



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Posouzení finanční situace v podniku AL INVEST Břidličná, a.s.  
Assesment of the Financial Analysis in the Company AL INVEST Břidličná, a.s.

Student: Jakub Hruboš

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.

Ostrava 2014

## Zadání bakalářské práce

Student: **Jakub Hruboň**

Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor: 6202R010 Finance

Specializace: 00 Finance

Téma: Posouzení finanční situace v podniku AL INVEST Břidličná, a. s.  
Assessment of the Financial Analysis in the Company AL INVEST  
Břidličná, a. s.

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Popis metodiky finanční analýzy
  3. Charakteristika vybraného podniku
  4. Zhodnocení finanční situace vybraného podniku
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 226 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.**

Datum zadání: 22.11.2013

Datum odevzdání: 09.05.2014



Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry

prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

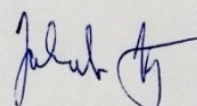


### **Prohlášení**

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně. Přílohy č. 1 a č. 2, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnil.“

Datum odevzdání: 9.5.2014

Podpis:

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Jelínek' followed by a stylized flourish.

## Obsah

1. Úvod.....	4
2. Popis metodiky finanční analýzy .....	5
2.1 Charakteristika finanční analýzy .....	5
2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu .....	6
2.3 Základní metodické postupy.....	7
2.3.1 Procentní rozbor .....	8
2.3.2 Poměrová analýza.....	10
2.3.3 Rozklad vrcholového ukazatele.....	18
2.4 Možnosti porovnávání výsledků finanční analýzy .....	20
3. Charakteristika vybraného podniku .....	21
3.1 Profil společnosti .....	21
3.2 Horizontální analýza.....	22
3.2.1 Horizontální analýza rozvahy.....	22
3.2.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	25
3.3 Vertikální analýza.....	27
3.3.1 Vertikální analýza rozvahy.....	27
3.3.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	30
4. Zhodnocení finanční situace vybraného podniku .....	33
4.1 Ukazatele rentability.....	33
4.2 Ukazatele likvidity.....	36
4.3 Ukazatele finanční stability .....	40
4.4 Ukazatele zadluženosti .....	45
4.5 Ukazatele aktivity .....	51
4.6 Analýza vrcholového ukazatele ROE.....	56
4.6.1 Metoda postupných změn.....	56
4.6.2 Logaritmická metoda.....	58
4.7 Shrnutí výsledků finanční analýzy.....	61
5. Závěr .....	63
Seznam použité literatury .....	64
Seznam zkratk.....	65
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

## 1. Úvod

Finanční analýza je základním nástrojem finančního řízení, který v podniku slouží ke zhodnocení finanční situace a jeho výkonnosti. Finanční analýzu lze rozdělit z hlediska provedení na externí a interní analýzu a z hlediska zaměření na horizontální, vertikální a poměrovou. Finanční analýza je prováděna ze zdrojů informací z minulosti a podle jejich výsledků jsou uživatelé analýzy schopni odhadnout budoucí trend vývoje společnosti. Stěžejní je stanovení a interpretace výsledků finanční analýzy, získání přehledu o silných a slabých stránkách a následná doporučení pro další vývoj podniku. Společnost může analyzovat vnitropodnikovou finanční situaci a to v různých časových řadách, anebo srovnávat svou finanční situaci s konkurencí či odvětvím. Finanční analýzu nemusí vypracovávat pouze interní uživatelé, jako je management podniku, ale také slouží uživatelům externím, což jsou např. investoři, věřitelé a banky.

Cílem této bakalářské práce je posouzení finanční situace společnosti AL INVEST, a.s. za období od roku 2008 do roku 2012 pomocí poměrových ukazatelů.

V druhé části bakalářské práce bude teoreticky popsána finanční analýza. Tato část bude obsahovat charakteristiku základních zdrojů informací pro finanční analýzu a charakteristiku uživatelů finanční analýzy. Součástí teoretické části bude rovněž popis metod finanční analýzy, charakteristika poměrových ukazatelů a v neposlední řadě zde bude popsána horizontální a vertikální analýza. Dále zde budou charakterizovány modely hodnocení finanční úrovně.

Ve třetí části bude obsažena charakteristika podniku. Bude popsána historie společnosti a definováno odvětví, ve kterém podnik působí a hlavní činnost podniku. Bude zde také uvedena organizační struktura společnosti.

Ve čtvrté části bakalářské práce bude posouzena finanční situace podniku. K jejímu posouzení bude použito poměrových ukazatelů. Bude zde rozebrána finanční situace podniku z informačních zdrojů z let 2008 až 2012. Bude provedena finanční analýza za dané období a budou okomentovány změny ukazatelů a jejich příčiny.

V páté části, která bude závěrem této bakalářské práce, bude zhodnocena finanční situace podniku. Budou zde shrnuté klíčové změny ukazatelů finanční analýzy, které podstatně ovlivňují finanční situaci podniku.

## **2. Popis metodiky finanční analýzy**

V této kapitole bude zachycena historie finanční analýzy. Dále bude finanční analýza charakterizována a budou popsány metody jejího výpočtu. Důležitou částí této kapitoly budou zdroje informací, které jsou potřebné pro výpočet finanční analýzy. Poslední část budou tvořit možnosti srovnávání výsledků finanční analýzy.

### **2.1 Charakteristika finanční analýzy**

Zpočátku se v české odborné literatuře objevoval pojem „bilanční analýza“, který byl přejat z německého „Bilanzanalyse“. Po druhé světové válce se však začal více užívat pojem „finanční analýza“, pocházející z anglického „Financial Analysis“.

Finanční analýza je součástí finančního řízení podniku. Slouží k hodnocení finanční situace podniku a k přijetí možných kroků ke zlepšení ekonomické situace podniku. Finanční analýza využívá zdrojů dat z minulosti a současnosti a slouží k vyhodnocování budoucích podmínek.

„Finanční analýzu podniku můžeme rozdělit do dvou oblastí: externí finanční analýza, která vychází ze zveřejňovaných a jiným způsobem veřejně dostupných finančních, zejména účetních informací; interní finanční analýza, která je vlastně synonymem pro rozbor hospodaření podniku; při tomto druhu analýzy jsou analytikovi k dispozici veškeré údaje z informačního systému podniku, tj. kromě informací z finančního účetnictví i údaje z účetnictví manažerského nebo vnitropodnikového (nákladového), z podnikových kalkulací, plánu, statistiky apod.“, jak tvrdí Mrkvička a Kolář (2006, s. 14).

Informace finančního zdraví podniku využívají kromě manažerů a vrcholového vedení také další uživatelé. Do externí skupiny uživatelů patří stát a jeho orgány, investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři, konkurence. Mezi interní uživatele jsou řazení manažeři, zaměstnanci, odboráři.

Mezi pravidla financování se zahrnují bilanční pravidla, zlaté bilanční pravidlo, zlaté pravidlo vyrovnání rizika, zlaté pari pravidlo, zlaté poměrové pravidlo.

Bilanční pravidla se zakládají na praktických zkušenostech ve vytváření kapitálové struktury. Jedná se spíše o doporučení, kterými by se měl podnik řídit, aby dosáhl dlouhodobé finanční rovnováhy.

U zlatého bilančního pravidla platí, že dlouhodobý majetek je financován hlavně z vlastních nebo dlouhodobých cizích zdrojů a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika vyžaduje, aby byl poměr vlastních a cizích zdrojů 1:1, je také možné, aby byly vlastní zdroje vyšší než cizí zdroje.

Zlaté pari pravidlo zahrnuje vztah dlouhodobého majetku a vlastních zdrojů, kde by měl být dlouhodobý majetek kryt pouze vlastním kapitálem.

Zlaté poměrové pravidlo udává, že by tempo růstu nemělo přesáhnout tempo tržeb (ani v krátkodobém časovém horizontu), kvůli udržení finanční rovnováhy podniku (Vochozka, 2011).

## **2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu**

K základním zdrojům pro tvorbu finanční analýzy patří výkazy finančního účetnictví a výkazy vnitropodnikového účetnictví.

Finanční účetní výkazy zachycují pohyb podnikových financí a majetku ve všech jejich formách a ve všech fázích podnikové činnosti. Finanční účetní výkazy jsou externí výkazy a tvoří rozhodující součást účetní závěrky, která je složena z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, Cash Flow (Grünwald a Holečková, 2004).

Rozvaha představuje stavový výkaz zachycující stav majetku a kapitálu k určitému datu (rozvahovému dni). Její součástí je přehled aktiv a pasiv. U rozvahy vždy platí, že se aktiva musí rovnat pasivům (tzv. základní bilanční rovnice). Dle časového hlediska se položky rozvahy rozdělují na krátkodobé a dlouhodobé. Aktiva zachycují stav majetku podniku, člení se na stálá aktiva a oběžná aktiva. Aktiva se člení také podle stupně likvidnosti majetku. Pasiva zachycují zdroje financování podnikových potřeb. Pasiva se dělí na vlastní kapitál a cizí zdroje. Mohou se také dělit ještě na interní finanční zdroje a externí finanční zdroje.

Výkaz zisku a ztráty zachycuje hospodářský výsledek. To znamená, že vyjadřuje rozdíl mezi výnosy dosaženými za určité období a náklady. „Výnosy jsou peníze, které podnik získal z veškerých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda došlo k jejich inkasu. Oproti tomu náklady představují peněžní částky, které podnik v daném účetním období funkčně vynaložil na získání výnosů. K jejich skutečnému vynaložení nemusí dojít právě v daném účetním období. Z výše uvedeného vyplývá, že náklady a výnosy se neopírají o skutečné peněžní toky (příjmy a výdaje) a tudíž neodráží skutečnou hotovost získanou hospodařením podniku“, jak tvrdí Vochozka (2011, s. 17).

Cash Flow představuje analýzu výkazu peněžních toků. Výkaz Cash Flow je někdy označován jako výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků. Cash Flow srovnává příjmy a výdaje za určité období. Ve výkazu CF jsou rozlišeny peněžní toky z provozní, investiční, finanční činnosti. Výkaz CF je možno sestavit pomocí metody přímé nebo metody nepřímé. „Přímá metoda je založena na vykazování hlavní skupiny peněžních příjmů a výdajů.



Základem pro nepřímou metodu jsou změny v rozvaze, nepeněžní transakce a další operace prováděné podnikem. V České republice se více využívá nepřímá metoda výpočtu“, jak tvrdí Vochozka (2011, s. 19). „Rozdíl mezi ziskem a CF vyplývá z časového nesouladu mezi příjmy a výdaji (Cash Flow) a náklady a výnosy (zisk). Pouze kumulativní hodnoty těchto dvou veličin v dlouhém časovém horizontu mohou být totožné. V nesouladu zisku a CF se projevuje rozpor mezi dlouhodobou potřebou vytvářet zisk a krátkodobou nutností mít peněžní prostředky a splácet dluhy“, jak tvrdí Dluhošová (2008, s. 56).

Výkazy vnitropodnikového účetnictví si vytváří každý podnik dle svých potřeb. Zahrnují se zde výkazy zobrazující vynakládání podnikových nákladů v nejrůznějším členění, výkazy o spotřebě nákladů na jednotlivé výkony nebo v jednotlivých střediscích a podobně (Dluhošová, 2008).

Dále se zde zahrnují také finanční informace, kvantifikovatelné nefinanční informace a nekvantifikovatelné informace.

Do finančních informací se řadí účetní výkazy, ale také informace finančních analytiků a manažerů podniku. Jedná se také o výroční zprávy, burzovní zpravodajství a podobně.

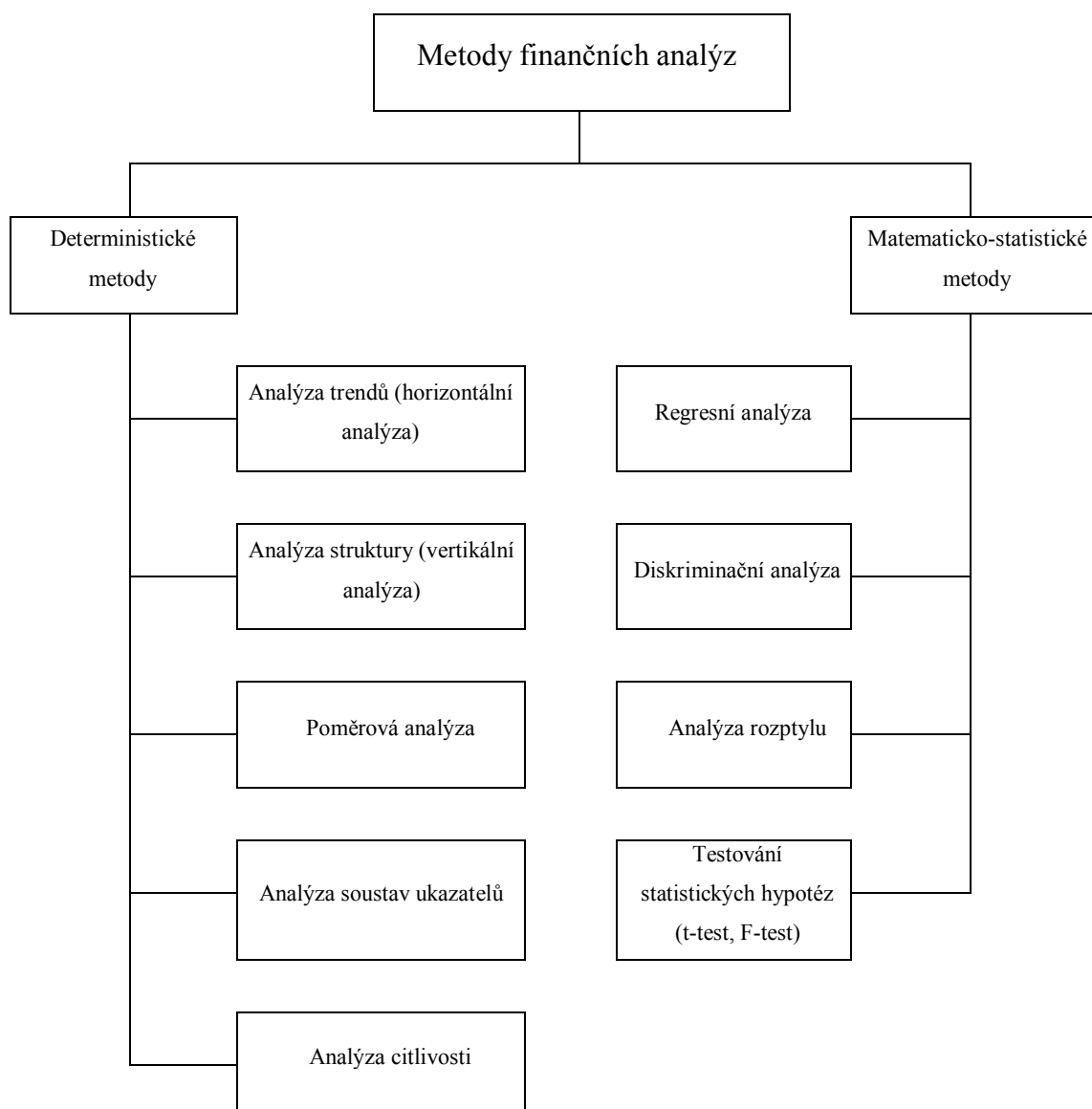
Do kvantifikovatelných nefinančních informací lze uvést především ekonomickou a podnikovou statistiku, podnikové plány a další.

Nekvantifikovatelné informace jsou například zprávy vedoucích pracovníků, odborný tisk a také nezávislá hodnocení a prognózy.

### **2.3 Základní metodické postupy**

Ve finanční analýze lze využít odlišné metody. Členění metod je zobrazeno níže, viz obr. 2.1.

Obr. 2.1 Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2008)

Pro finanční analýzu lze využít dvou základních technik rozboru. Jedná se o procentní rozbor a poměrovou analýzu.

### 2.3.1 Procentní rozbor

Procentní rozbor se člení na horizontální a vertikální analýzu. Horizontální analýza sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, vertikální analýza zase sleduje strukturu rozvahy, výkazu zisku a ztráty či výkazu o peněžních tocích ve vztahu k určité veličině (Vochozka, 2011).

„Technika procentního rozboru počítá procentní podíl jednotlivých položek rozvahy na aktivech a položek výkazu zisku a ztráty na tržbách (výnosech). O výkazech, jež jsou sestaveny tímto způsobem, hovoříme jako o výkazech sestavených ve společném rozměru. Analýza na nich založená se nazývá jako vertikální analýza. Procentní poměry jsou srovnávány v čase, s plánem, mezi podniky, odvětvím nebo s normovanými (doporučenými) hodnotami. Srovnání ukazatelů v čase je označováno jako analýza horizontální“, jak tvrdí Vochozka (2011, s. 19).

Horizontální analýza, nazývaná také jako analýza vývojových trendů se zabývá časovými změnami absolutních ukazatelů. Tyto změny mohou být zachyceny v absolutním nebo v relativním vyjádření.

Absolutní změnu v běžném období  $X_t$  lze vypočítat pomocí vzorce:

$$X_t = a_t - a_{t-1}, \quad (2.1)$$

relativní změnu v běžném období  $Y_t$  lze vypočítat použitím vzorce:

$$Y_t = \frac{(a_t - a_{t-1})}{a_{t-1}} = \frac{X_t}{a_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde  $a_t$  vyjadřuje stav jednotlivých položek rozvahy v běžném období, a kde  $a_{t-1}$  vyjadřuje stav jednotlivých položek v období předcházejícím.

Horizontální analýza využívá data z účetních výkazů, tj. z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Horizontální analýza může využívat také data z výročních zpráv a je poměřována v čase nebo mezi podniky. Změny dat z účetních výkazů se porovnávají po řádcích, tudíž horizontálně. Při hodnocení podniku je nutné brát v úvahu i prostředí firmy. V případě kvantifikování meziroční změny pomocí horizontální analýzy lze využít různé indexy a difference. Jejich aplikací se zjistí, o kolik procent se oproti minulému roku změnily jednotlivé položky balance nebo o kolik se změnily jednotlivé položky v absolutních číslech (Vochozka, 2011).

Vertikální analýza je někdy nazývána jako procentní analýza, procentní rozbor komponent nebo také strukturální analýza. Vertikální analýza vyjadřuje procentní podíl jednotlivých položek účetních výkazů k jediné zvolené základně položené jako 100%. Vzorec pro výpočet podílu jednotlivých položek na zvolené základně pomocí vertikální analýzy je následující:

$$Z_t = \frac{a_{x,t}}{a_{1,t}}, \quad (2.3)$$

kde  $a_{x,t}$  označuje jednotlivé dílčí položky rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty v běžném období, a kde  $a_{1,t}$  vyjadřuje hodnotu stavu zvolené základní položky v běžném období.

Při rozboru rozvahy se jako základ využívají celková aktiva (celková pasiva), při rozboru výkazu zisku a ztráty se využívá celkových výnosů. Vertikální analýza se výhodně používá pro porovnávání účetních výkazů podniku v delším časovém horizontu, při zajištění srovnatelnosti údajů (Mrkvička a Kolář, 2006).

### 2.3.2 Poměrová analýza

Poměrová analýza je nejčastěji používaná z hlediska využitelnosti. Analýza poměrovými ukazateli vychází z údajů ze základních účetních výkazů, využívá veřejně dostupné informace. Lze rozlišovat různé skupiny poměrových ukazatelů (Růčková, 2011).

Poměrová analýza vytváří soustavy, které se dělí na pyramidové nebo paralelní. V pyramidové soustavě ukazatelů je smyslem vyložit změny chování vrcholového ukazatele a zhodnotit vliv jednotlivých ukazatelů na vrchol. V paralelní soustavě ukazatelů jsou brány ukazatele rovnocenně, jsou z nich tvořeny ukazatele měřící určitý aspekt finanční situace podniku (Vochozka, 2011).

Do paralelní soustavy ukazatelů poměrové analýzy se řadí ukazatele finanční stability, ukazatele zadluženosti, rentability, aktivity, likvidity a ukazatele kapitálového trhu.

#### 2.3.2.1 Ukazatele finanční stability

Ukazatele finanční stability zachycují vztah aktiv s jejich dílčími položkami anebo s vlastním kapitálem. Tyto ukazatele vyjadřují podíl jednotlivých položek na aktivech.

Hodnotu podílu vlastního kapitálu na aktivech lze vyčíslit dle vztahu:

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}. \quad (2.4)$$

Ukazatel vyjadřuje míru finanční samostatnosti. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím stabilnější je finanční situace podniku. Trend tohoto ukazatele v čase je tedy rostoucí. Naopak

příliš vysoké hodnoty tohoto ukazatele nejsou výhodou, financování podnikových potřeb vlastním kapitálem je dražší než využití kapitálu cizího.

Hodnotu stupně krytí stálých aktiv lze vyčíslit dle vztahu:

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}. \quad (2.5)$$

V případě optimálního financování majetkové struktury by měl být dodržen předpoklad, že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji, krátkodobý majetek by měl být financován krátkodobými zdroji. Stupeň krytí stálých aktiv vyjadřuje míru financování stálých aktiv dlouhodobým kapitálem a zachycuje, zda byl výše uvedený předpoklad dodržen. Minimální hodnota ukazatele by měla dosahovat 100% a hodnoty tohoto ukazatele by měly být rostoucí.

Ukazatele č. 2.1 a 2.2 vyjadřovaly poměr kapitálu a aktiv, kdežto ukazatele č. 2.3-2.5 poměřují dílčí položky aktiv s celkovými aktivy.

Hodnotu podílů dílčích položek aktiv lze vyčíslit dle vztahů:

$$\text{Podíl stálých aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{aktiva}}, \quad (2.6)$$

$$\text{Podíl oběžných aktiv} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{aktiva}}, \quad (2.7)$$

$$\text{Podíl zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{aktiva}}. \quad (2.8)$$

Podíl stálých a oběžných aktiv udává jasný obraz majetkové struktury podniku. Nejvyšší podíl stálých aktiv mají podniky v těžkém průmyslu a odvětví prvovýroby. Vyšší hodnota podílu aktiv je spojena s vyššími fixními náklady. Nevýhodou vysokého podílu stálých aktiv je nižší likvidnost podniku oproti oběžným aktivům.

Hodnotu finanční páky lze vyčíslit dle vztahu:



$$\text{Finanční páka (Majetkový koeficient)} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.9)$$

Vzorec zachycuje opačný podíl než ukazatel podílu vlastního kapitálu, čím vyšší je jeho hodnota, tím výraznější je financování z cizích zdrojů.

### 2.3.2.2 Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele zachycují podíl cizích a vlastních zdrojů financování a vyjadřují míru využití cizích zdrojů k financování podnikových potřeb.

Hodnotu ukazatele celkové zadluženosti lze vyčíslit dle vztahu:

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.10)$$

Ukazatel celkové zadluženosti neboli ukazatel věřitelského rizika zobrazuje podíl celkových dluhů na celkových aktivech. Trend tohoto ukazatele by měl být klesající. Nulová hodnota tohoto ukazatele by však znamenala, že pro financování podnikových potřeb používá pouze dražší vlastní kapitál. Určitá míra zadluženosti je pro podnik výhodná. Zadluženost by se měla pohybovat v takové výši, aby podnik vykazoval rentabilitu a dokázal splácet své závazky.

Hodnoty dlouhodobé a běžné zadluženosti lze vyčíslit dle následujících vztahů:

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}, \quad (2.11)$$

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.12)$$

Dlouhodobá zadluženost představuje míru využití dlouhodobých cizích zdrojů v podniku. Běžná zadluženost zachycuje využití krátkodobých cizích zdrojů. Trend těchto ukazatelů by měl být klesající.

Hodnoty ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu lze vyčíslit dle vztahu:

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.13)$$

Tento ukazatel zachycuje míru zadlužení vlastního kapitálu. V případě, že by ukazatel dosáhl hodnoty 100%, znamenalo by to, že vlastní a cizí kapitál jsou ve stejné výši. Míra zadluženosti je ovlivněna vývojovou fází podniku a postoji vlastníků k riziku. U stabilních společností by se měly pohybovat hodnoty zadluženosti v rozmezí 80-120% (Dluhošová, 2008).

Hodnoty ukazatele úrokového krytí lze vyčíslit dle vztahu:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} . \quad (2.14)$$

„Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát jsou úroky kryty výší provozního zisku, tj. kolikrát je zajištěno placení úroku. Čím je vyšší úrokové krytí, tím je finanční situace lepší“, jak tvrdí Dluhošová (2008, s. 75).

Hodnoty úrokového zatížení lze vyčíslit dle vztahu:

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} . \quad (2.15)$$

„Ukazatel úrokového zatížení vyjadřuje, jakou část celkového vytvořeného efektu odčerpávají úroky. Pokud má podnik dlouhodobě nízké úrokové zatížení, může si dovolit vyšší podíl cizích zdrojů. Tento ukazatel je vždy vhodné používat v souvislosti s vývojem rentability a výnosnosti. Na první pohled by bylo žádoucí snížit úrokové zatížení. Rozhodující je však výnosnost vložených prostředků a úrokové míry“, jak tvrdí Dluhošová (2008, s. 76).

Hodnoty úvěrové zadluženosti lze vyčíslit dle vztahu:

$$\text{Úvěrová zadluženost} = \frac{\text{úvěry}}{\text{vlastní kapitál}} . \quad (2.16)$$

Tento ukazatel zachycuje podíl dlouhodobých a krátkodobých úvěrů na vlastním kapitálu. Ukazatel úvěrové zadluženosti by neměl být opomíjen v případě výraznějšího

financování podnikových potřeb bankovními úvěry. Trend tohoto ukazatele by měl být stabilní.

Hodnoty doby návratnosti úvěru lze vyčíslit dle vztahu:

$$Doba\ návratnosti\ úvěru = \frac{úvěry}{EAT + odpisy} \quad (2.17)$$

Tento ukazatel vyjadřuje počet let potřebných ke splacení úvěrů z čistého zisku navýšeného o odpisy. Doporučené hodnoty by měly v čase klesat. Ukazatel doby návratnosti úvěrů je důležitý v případě zájmu podniku o přidělení bankovních úvěrů, velký zřetel na tento ukazatel berou banky.

### 2.3.2.3 Ukazatele rentability

Ukazatele výnosnosti zachycují poměr mezi ziskem a vloženým kapitálem, a vyjadřují, kolik Kč jmenovatele jednotlivých ukazatelů připadá na 1 Kč investovaného kapitálu. Zisk zachycený ve jmenovatelích jednotlivých ukazatelů má podobu čistého zisku nebo zisku zvýšeného o daň z příjmů a o úroky. Ukazatele rentability patří k nejsledovanějším v poměrové analýze, jak investory, tak akcionáři. Vývoje ukazatelů v čase by měly být u všech ukazatelů rentability rostoucí.

Hodnoty rentability aktiv lze vyčíslit dle vztahu:

$$ROA\ (rentabilita\ aktiv) = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.18)$$

Ukazatel rentability aktiv je nejvýznamnějším ukazatelem rentability. Vyjadřuje podíl zisku před zdaněním a úroky k celkovým aktivům. Tento ukazatel je nejvýznamnějším ukazatelem rentability, protože aktiva jsou brány jako celek a nejsou rozlišeny zdroje jejich financování.

Hodnoty rentability vlastního kapitálu lze vyčíslit dle vztahu:

$$ROE\ (rentabilita\ vlastního\ kapitálu) = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} \quad (2.19)$$

Tento poměrový ukazatel vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů, a tedy i jejich zhodnocení v zisku. Úroveň rentability vlastního kapitálu je nutně závislá na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu. Důvody změny ukazatele ROE mohou být kromě změn čitatele a jmenovatele také změny úrokové míry cizího kapitálu. Pokles ukazatele rentability z důvodu zvýšení podílu vlastního kapitálu na celkových zdrojích v důsledku kumulace nerozděleného zisku z předchozích účetních období, signalizuje chybnou investiční politiku společnosti, která nechává zahálet vytvořené prostředky (Dluhošová, 2008).

Hodnoty rentability dlouhodobých zdrojů lze vyčíslit dle vztahu:

$$ROCE \text{ (rentabilita dlouhodobých zdrojů)} = \frac{EBIT}{\text{aktiva} - \text{krátkodobé závazky}} \cdot \quad (2.20)$$

„Tímto ukazatelem se hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji, tj. zvýšení potenciálu vlastníka využitím dlouhodobého cizího kapitálu. Investovaný kapitál se vztahuje jen ke zpoplatněnému kapitálu. Jedná se o ukazatel, který je často využíván k mezipodnikovému porovnávání“, jak tvrdí Dluhošová (2008, s. 77).

Hodnoty rentability tržeb lze vyčíslit dle vztahu:

$$ROS \text{ (rentabilita tržeb)} = \frac{EAT}{\text{tržby}} \cdot \quad (2.21)$$

Rentabilita tržeb vyjadřuje poměr čistého zisku a tržeb. Ukazatel je vhodný pro srovnání v čase a mezipodnikové srovnání.

#### **2.3.2.4 Ukazatele aktivity**

Ukazatel aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Pokud má podnik více aktiv, než je účelné, vznikají mu náklady, což znamená, že dosahuje nízkého zisku. Naopak pokud jich má nedostatek, tak se musí vzdát mnoha potenciálně vhodných podnikatelských možností, to znamená, že přichází o potenciální výnosy (Sedláček, 2009).

Hodnoty obrátky celkových aktiv lze vyčíslit dle vztahu:

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.22)$$

Ukazatel rychlosti obrátu aktiv vyjadřuje intenzitu využití majetku neboli počet obrátek v daném období. Hodnoty ukazatele by měly být rostoucí, protože nárůst ukazatele znamená efektivnější využití majetku. Ukazatel by měl sloužit zejména pro mezipodnikové srovnávání (Dluhošová, 2008).

Hodnoty doby obrátu aktiv lze vyčíslit dle vztahu:

$$\text{Doba obrátu aktiv (dny)} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.23)$$

Doba obrátu aktiv vyjadřuje počet dní, za které dojde k obrátce aktiv. Výsledné hodnoty ukazatele by měly mít na rozdíl od ukazatele obrátky aktiv klesající tendenci. Vedení podniku by se mělo snažit o minimalizování počtu dní, za které se přemění suma aktiv na výnosy v podobě tržeb.

Hodnoty doby obrátu zásob lze vyčíslit dle vztahu:

$$\text{Doba obrátu zásob (dny)} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.24)$$

Tento ukazatel vyjadřuje počet dní, po které jsou aktiva vázána ve formě zásob a odráží úroveň provozního řízení. Ukazatel je citlivý na změny v dynamice výkonů. Ukazatel se používá velmi často. Trend ukazatele by měl být klesající.

Hodnoty doby obrátu pohledávek lze vyčíslit dle vztahu:

$$\text{Doba obrátu pohledávek (dny)} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.25)$$

„Tento ukazatel vypovídá o strategii řízení pohledávek a udává, za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury. Pokud ukazatel trvale překračuje doby splatnosti, je nutné prozkoumat platební kázeň odběratelů. Tento ukazatel je důležitý z hlediska plánování peněžních toků“, jak tvrdí Dluhošová (2008, s. 84).



Hodnoty doby obratu závazků lze vyčíslit dle vztahu:

$$Doba\ obratu\ závazků\ (dny) = \frac{závazky \cdot 360}{tržby} . \quad (2.26)$$

Ukazatel doby obratu závazků uvádí, po kolika dnech v průměru podnik splácí své závazky. Doporučené hodnoty by měly být v čase stabilní. Tento ukazatel by měl být důležitou informací pro dodavatele.

#### 2.3.2.5 Ukazatele likvidity

Cílem ukazatele likvidity je vyjádřit potenciální schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatel likvidity je označován také jako ukazatel platební schopnosti či solventnosti (Grünwald, Holečková, 2004).

Hodnoty ukazatele celkové likvidity lze vyčíslit dle vztahu:

$$Ukazatel\ celkové\ likvidity = \frac{oběžná\ aktiva}{krátkodobé\ závazky} . \quad (2.27)$$

Ukazatel poměřuje likvidnější část aktiv, tedy oběžná aktiva, s krátkodobými závazky. Vyjadřuje, kolikrát je podnik schopen uhradit krátkodobé závazky v případě, že by oběžná aktiva přeměnil na peněžní prostředky. Výsledné hodnoty ukazatele by měly být v rozmezí od 1,5 do 2,5 a srovnávání výsledků by mělo probíhat zejména na úrovni mezipodnikovém nebo s odvětvím, ve kterém se podnik nachází.

Hodnoty pohotové likvidity lze vyčíslit dle vztahu:

$$Pohotov\á\ likvidita = \frac{oběžná\ aktiva - zásoby}{krátkodobé\ závazky} . \quad (2.28)$$

V tomto ukazateli je na rozdíl od ukazatele běžné likvidity upraven čitatel. Od oběžných aktiv se odčítají zásoby, které jsou nejméně likvidní částí oběžných aktiv. Likvidita by se v tomto případě měla pohybovat v rozmezí od 1 do 1,5.

Hodnoty okamžité likvidity lze vyčíslit dle vztahu:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.29)$$

Ukazatel okamžité likvidity zachycuje v čitateli pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prostředky, které jsou tvořeny penězi na účtech, v hotovosti a šeky. Lze do nich také zařadit různé formy rychle mobilizovatelných finančních rezerv, jimiž podnik disponuje, například ve formě směnečných pohledávek, některých druhů cenných papírů (Dluhošová, 2008). Hodnota tohoto ukazatele by neměla klesnout pod hodnotu 0,2.

Hodnoty čistého pracovního kapitálu lze vyčíslit dle vztahu:

$$\text{ČPK (čistý pracovní kapitál)} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}. \quad (2.30)$$

„Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotov\acute{e} peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikových záměrů. Představuje tedy část oběžného majetku, která je finančně kryta dlouhodobými zdroji“, jak tvrdí Dluhošová (2008, s. 81).

Hodnoty poměrového ukazatele likvidity lze vyčíslit dle vztahu:

$$\text{Poměrový ukazatel likvidity} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}}{\text{oběžná aktiva}}. \quad (2.31)$$

Ukazatel zahrnuje v čitateli ČPK a vyjadřuje tedy poměr ČPK a oběžných aktiv. Doporučené výsledné hodnoty tohoto ukazatele by se měly pohybovat v rozmezí od 30 do 50%.

### 2.3.3 Rozklad vrcholového ukazatele

Při analýze syntetického ukazatele je potřeba zjistit intenzitu vlivu dílčích analytických ukazatelů na syntetický ukazatel. Funkci změny syntetického ukazatele v pyramidovém rozkladu se dá popsat těmito typy vazeb:

- aditivními,
- multiplikativními,

- kombinovanými.

Kromě každého dílčího analytického ukazatele zvlášť působí na syntetický ukazatel v případě multiplikativních vazeb také určitá část změny vyvolána působením všech dílčích ukazatelů společně. Proto se využívá speciálních metod, jako je například postupná metoda, logaritmická metoda nebo funkcionální metoda (Sedláček, 2009).

Postupnou metodu lze zvolit v případě, kdy je mezi syntetickým ukazatelem a dílčími analytickými ukazateli součin. Metoda se zakládá na předpokladu, že se mění pouze jeden činitel a ostatní se nemění. Výhodou postupné metody je jednoduchost, její výsledek ale bývá ovlivněn pořadím činitelů. V porovnání s jejich skutečným vývojem vychází první činitel jako podhodnocený, naopak poslední v pořadí však vychází nadhodnocený. Pro výpočet vrcholového ukazatele  $X$ , který je složen ze tří činitelů  $a_{1-3}$ , se využívá vztahu:

$$X = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3 \quad (2.32)$$

Poté se určí vliv změny jednotlivých činitelů postupně podle následujících rovnic:

$$\Delta X_1 = \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \quad (2.33)$$

$$\Delta X_2 = a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \quad (2.34)$$

$$\Delta X_3 = a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \quad (2.35)$$

Změny dílčích ukazatelů  $\Delta a_{1-3}$  jsou vypočítány na základě rozdílu jejich hodnot z běžného a předcházejícího období. U hodnot dílčích ukazatelů  $a_{x,i}$  znázorňuje  $x$  jednotlivé dílčí ukazatele a index  $i$  znázorňuje časové období. Hodnota  $a_{x,1}$  znázorňuje období  $t$ , ve kterém jsou počítány změny vrcholového ukazatele. Hodnota  $a_{x,0}$  znázorňuje hodnoty vysvětlujících ukazatelů za období  $t-1$ .

Logaritmickou metodu lze zvolit v případě, kdy existují mezi dílčími ukazateli multiplikační vazby, navíc ukazatel nesmí mít zápornou hodnotu nebo má nulovou hodnotu. Tato metoda vychází z indexů změn jednotlivých analytických ukazatelů (Sedláček, 2009). Logaritmická metoda využívá následujících vazeb:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta x \quad (2.36)$$

$$I_{a_i} = \frac{a_{1i}}{a_{0i}} \quad (2.37)$$

$$I_x = \frac{x_1}{x_0} \quad (2.38)$$

$I_{ai}$  vyjadřuje index změny vysvětlujícího ukazatele. Logaritmus tohoto indexu tvoří čítec vzorce pro výpočet  $\Delta X_{ai}$ , tedy vrcholového ukazatele. Jmenovatel vzorce je tvořen logaritmem  $I_x$ .  $I_x$  vyjadřuje podíl hodnoty vrcholového ukazatele v období  $t$  s hodnotou  $t-1$ .  $\Delta x$  vyjadřuje rozdíl mezi hodnotou vrcholového ukazatele v období  $t$  s hodnotou  $t-1$ . Pro výsledek podílu je dále násoben meziroční změnou vrcholového ukazatele.

## 2.4 Možnosti porovnávání výsledků finanční analýzy

Výsledky finanční analýzy se mohou porovnávat dle několika možností, a to srovnávání v čase, v prostoru, srovnávání skutečnosti s plánem, srovnávání oborové a legislativní.

Srovnávání v čase, jde o srovnávání vlastních podnikových výsledků analýzy v čase, srovnává se nejméně za 3 roky, srovnávané finanční parametry musí být ze stejného období a za stejně dlouhý časový úsek.

Srovnávání v prostoru, kde se jedná o mezipodnikové srovnání; srovnání v prostoru srovnává ukazatele dané firmy s konkurencí v určitém časovém období; nutností je splnění podmínek srovnatelnosti.

Srovnávání skutečnosti s plánem, kde jde o srovnávání skutečných výsledků firmy s plánovanými.

Srovnávání oborové má hlavní podmínku, kterou je obor podnikání.

Srovnávání legislativní, kde se jedná zejména o srovnatelnost metodologických postupů.

### **3. Charakteristika vybraného podniku**

V této kapitole bude zachycena historie společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. Bude zde popsán profil společnosti, kde bude zachyceno, čím se společnost zabývá. Dále zde budou uvedeny vize společnosti, které budou obsahovat jako nedílnou součást také hodnoty společnosti. Na závěr této kapitoly bude zachycena zásada kvality, na kterou firma klade důraz.

#### **3.1 Profil společnosti**

Společnost AL INVEST Břidličná, a.s. uskutečnila výstavbu továrny na zpracování lnu již v roce 1852. Poté v roce 1930 koupila továrnu firma Franke a Scholz, která tehdy již vlastnila továrnu na cínové a olověné výrobky. Takto začala výroba z neželezných kovů v Břidličné. V roce 1954 se zahájila v továrně výroba spotřebního zboží z hliníkových folií. Během let fungování továrny se společnost několikrát přejmenovala, teprve v roce 2001 získala název AL INVEST Břidličná, a.s., který zůstal až dodnes.

Společnost AL INVEST Břidličná, a.s. je významný evropský a největší tuzemský výrobce obalových materiálů a válcovaných polotovarů z hliníku. Společnost disponuje více než 800 zaměstnanců z bruntálského regionu. Je členem mezinárodní hliníkářské asociace EAFA, obalové asociace SYBA, Jihočeské hospodářské komory a Sdružení českých zkušeben a laboratoří. AL INVEST Břidličná, a.s. získala prestižní ocenění Obal roku 2009, ale také v letech předcházejících, a to r. 2006 a 2007. Toto ocenění získala společnost v kategorii obalové materiály za exponát Máslo – tradice z Vysočiny (www.alinvest.cz, 2012).

AL INVEST Břidličná, a.s. je rostoucí ziskovou firmou. Tato společnost dodává zákazníkům široký sortiment produktů vyráběných z hliníku a nabízí inovativní řešení s vysokou užitnou hodnotou při optimálně využitých technologiích.

Mezi hodnoty této společnosti patří zejména kvalitní produkty, dále zde řadí kvalitní a motivované zaměstnance, inovativní řešení potřeb zákazníků, efektivní využívání zdrojů a řízení nákladů, snaží se spolehlivě plnit termíny a také řadí mezi hodnoty společnosti flexibilitu dodávek.

Společnost AL INVEST Břidličná, a.s. pokládá za nejvyšší prioritu kvalitu. Kvalitou se řídí při veškeré řídicí, organizační a motivační práci podniku. Zabezpečování kvality výrobku AL INVEST Břidličná, a.s. se zakládá na principu uspokojování potřeb zákazníků. Vztah ke kvalitě je deklarován politikou jakosti. Data, která vznikají při testování výrobků, jsou centrálně archivována v jednotné databázi Labsystém. Tyto data jsou dostupná všem útvarům. Útvary jsou schopné na základě požadavku zákazníka poskytnout informace o



kvalitě výrobků formou atestů a certifikátů, v souladu s normou ČSN EN 10 204 (www.alinvest.cz, 2012).

### **3.2 Horizontální analýza**

Změny stavů hodnot účetních výkazů v čase jsou zachyceny pomocí horizontální analýzy. Tyto změny jsou meziroční a dají se vyjádřit relativně a absolutně. Při hodnocení výsledků horizontální analýzy je nutno brát ohled na oba způsoby vyjádření výsledků. V horizontální analýze nejsou zachyceny položky, které mají nulové hodnoty ve všech obdobích sledovaného období.

Výpočet horizontální analýzy v podniku AL INVEST Břidličná, a.s. byl proveden za období 2008-2012. Absolutní změny byly vypočteny podle vzorce č. 2.1 a relativní změny podle vzorce č. 2.2. , uvedené v kapitole 2.3.1.

#### **3.2.1 Horizontální analýza rozvahy**

Základním principem bilance podniku je rovnováha aktiv a pasiv, každoročně musí nabývat stejných hodnot. Jejich celkové meziroční změny jsou stejné. Je tedy nutné rozebrat příčiny těchto změn na obou stranách rozvahy. Pro srovnání jsou důležité elementární části aktiv a pasiv. V případě aktiv je to dlouhodobý majetek a oběžná aktiva a na straně pasiv se jedná o vlastní kapitál a cizí zdroje. Kompletní horizontální analýza rozvahy za období 2008-2012 je vypočítána v příloze č. 3.

Meziroční změny získané horizontální analýzou rozvahy jsou uvedeny níže, viz Tab. 3.1, a to pro vybrané ukazatele aktiv.

Tab. 3.1 Horizontální analýza aktiv

	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna
	2009	2009	2010	2010	2011	2011	2012	2012
<i>Dlouhodobý majetek</i>	-20 618	-1,78	-45 265	-3,98	-24 358	-2,23	19 977	1,87
Dlouhodobý nehmotný majetek	-956	-10,43	466	5,68	-5 120	-59,03	43	1,21
Dlouhodobý hmotný majetek	-19 662	-1,72	-39 850	-3,55	-19 238	-1,78	19 934	1,87
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00	-5 881	-100,00	0	0,00	0	0,00
<i>Oběžná aktiva</i>	-836 811	-42,37	239 954	21,08	105 163	7,63	-70 297	-4,74
Zásoby	-311 135	-36,38	98 037	18,02	20 166	3,14	31 608	4,77
Dlouhodobé pohledávky	-421 213	-100,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Krátkodobé pohledávky	-116 024	-16,85	151 496	26,46	64 260	8,87	-77 650	-9,85
Krátkodobý finanční majetek	11 561	117,29	-9 579	-44,72	20 737	175,16	-24 255	-74,46
<i>Časové rozlišení</i>	-1 966	-39,36	845	27,90	5 513	142,31	-2 699	-28,75
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>-859 395</b>	<b>-27,39</b>	<b>195 534</b>	<b>8,58</b>	<b>86 318</b>	<b>3,49</b>	<b>-53 019</b>	<b>-2,07</b>

Zdroj: Vlastní výpočty

Položky celkových aktiv a pasiv zaznamenaly největší změnu v roce 2009. Touto změnou byl pokles o 27,39%. V aktivech měla podíl na tomto poklesu zejména oběžná aktiva, jejich absolutní pokles byl nejvýraznější. Podniku byla v roce 2009 zcela splacena dlouhodobá pohledávka ve výši 421 213 tis. Kč a dále výrazně poklesly stavy zásob, materiálu a nedokončené výroby. Největší procentuální změnu zaznamenala v tomto roce položka Poskytnuté zálohy na zásoby, která vzrostla o 1 185,71%, ovšem její absolutní meziroční nárůst byl pouhých 83 tis. Kč. Dlouhodobý majetek meziročně nepatrně poklesl.

Stav celkových aktiv a pasiv v roce 2010 vzrostl. Na straně aktiv byly hlavní příčinou nárůstu opět oběžná aktiva, protože dlouhodobý majetek zaznamenal mírný pokles. Nejvýznamnější rostoucí položkou oběžných aktiv byly krátkodobé pohledávky.

V roce 2011 se hodnota celkových aktiv a pasiv zvýšila. Na straně aktiv se dlouhodobý majetek a oběžná aktiva vyvíjely podobně jako v roce 2010, příčiny těchto změn však byly odlišné. Největší absolutní pokles hodnoty v rámci dlouhodobého majetku zaznamenaly samostatné movité věci.

Stavy celkových aktiv a pasiv v posledním roce sledovaného období mírně poklesly. Dlouhodobý majetek v roce 2012 zaznamenal nárůst. Položkou v dlouhodobém majetku, která nejvýrazněji absolutně vzrostla, byly stavby. Rozhodující příčinou poklesu aktiv byly oběžná aktiva. Stav oběživ se meziročně snížil. Tato změna byla nejnižší za sledované období. Největší podíl na snížení měly krátkodobé pohledávky, konkrétně státní daňové pohledávky.

Horizontální analýza vybraných položek kapitálové struktury je provedena v níže zobrazené tabulce, viz Tab. 3.2.

Tab. 3.2 Horizontální analýza pasiv

	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna
	2009	2009	2010	2010	2011	2011	2012	2012
<i>Vlastní kapitál</i>	-119 879	-13,60	48 237	6,33	20 167	2,49	71 659	8,63
Kapitálové fondy	-212 209	-100,00	0	0,00	-16 695	0,00	15 855	-94,97
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	2 921	13,31	4 616	18,56	6 412	21,75	6 943	19,34
Výsledek hospodaření minulých let	55 478	17,11	7 714	2,03	21 825	5,63	49 919	12,20
Výsledek hospodaření běžného účetního období	33 991	58,26	35 907	38,89	8 625	6,73	-1 058	-0,77
<i>Cizí zdroje</i>	-739 516	-32,78	147 297	9,71	66 151	3,98	-124 678	-7,21
Rezervy	10 018	51,83	4 424	15,07	11 115	32,91	-29 038	-64,69
Dlouhodobé závazky	-254 349	-69,51	-333	-0,30	-6 020	-5,41	-4 265	-4,05
Krátkodobé závazky	-57 559	-10,32	194 077	38,78	3 780	0,54	-65 285	-9,35
Bankovní úvěry a výpomoci	-437 626	-33,33	-50 871	-5,81	57 276	6,95	-26 090	-2,96
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>-859 395</b>	<b>-27,39</b>	<b>195 534</b>	<b>8,58</b>	<b>86 318</b>	<b>3,49</b>	<b>-53 019</b>	<b>-2,07</b>

Zdroj: Vlastní výpočty

Na straně pasiv se výrazně snížily stavy cizích zdrojů a také vlastního kapitálu. Vlastní kapitál zaznamenal v roce 2009 největší změnu, poklesl o 13,90%. Jedinou součástí vlastního kapitálu, která měla za důsledek toto snížení, byla položka Kapitálových fondů. Konkrétně 100% pokles Oceňovacích rozdílů z přecenění majetku a závazků. V oblasti cizích zdrojů došlo k výraznějšímu absolutnímu i relativnímu poklesu. Společnost splatila 100% svých dlouhodobých závazků v podobě jiných závazků. Hlavní příčinou však bylo splacení 25% dlouhodobých bankovních úvěrů a výpůjček a 91% krátkodobých bankovních úvěrů. V absolutní hodnotě se jednalo celkem o 437 626 tis. Kč.

V pasivech se v roce 2010 zvyšovaly hodnoty vlastních i cizích zdrojů. V oblasti vlastního kapitálu došlo k nárůstu výsledku hospodaření za běžné období. Cizí zdroje měly v roce 2010 evidentně vyšší absolutní nárůst než vlastní kapitál. Hlavním důvodem nárůstu cizích zdrojů bylo zvýšení hodnoty krátkodobých závazků, především z obchodních vztahů. Největší absolutní i procentuální změny byly zachyceny v oblasti bankovních úvěrů. Podnik

snížil dlouhodobé úvěry v hodnotě 860 000 tis. Kč o 100% a krátkodobé úvěry vzrostly o 5 291%, tedy v absolutním vyjádření o 809 129 tis. Kč. Celkově podnik splatil 50 871 tis. Kč.

Příčinou zvýšení vlastního kapitálu bylo v roce 2011 zvýšení stavu výsledku hospodaření minulých let. Cizí kapitál meziročně vzrostl v důsledku zvýšení stavu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů.

Ve složkách pasiv byly změny výraznější v posledním roce sledovaného období. Vlastní kapitál vzrostl v roce 2012 nejvíce za sledované období. Důvodem bylo zvýšení výsledku hospodaření minulých let, který se ve sledovaném období meziročně nesnížil. Stav cizích zdrojů poklesl. Důvodem byl pokles především krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Podnik v roce 2012 poprvé snížil stav rezerv. Rezervy byly využity z části rezerv určených na daň z příjmů.

### **3.2.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty**

Výsledkem výkazu zisku a ztráty je výsledek hospodaření za účetní období, tedy čistý zisk. Pomocí horizontální analýzy lze odhalit, které dílčí položky výkazu zisku a ztráty zaznamenaly nejvýraznější změny a jak velký vliv měly na výši čistého zisku. Výsledky horizontální analýzy tedy určí výši meziročních změn jednotlivých položek a odhalí tak, které položky měly největší podíl na navýšení nebo poklesu čistého zisku v daném období. Kompletní horizontální analýza výkazu zisku a ztráty byla vypracována pro období 2008-2012 je doložena v příloze č. 4.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty je provedena v níže uvedené tabulce, viz Tab. 3.3.

Tab. 3.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna
	2009	2009	2010	2010	2011	2011	2012	2012
Výkony	-585 416	-15,67	876 921	27,84	287 116	7,13	-116 307	-2,70
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-588 216	-15,49	735 315	22,92	308 145	7,81	-88 922	-2,09
Výkonová spotřeba	-498 134	-15,67	611 218	22,81	287 053	8,72	-105 193	-2,94
Spotřeba materiálu a energie	-499 094	-16,74	625 287	25,18	274 509	8,83	-105 719	-3,13
Přidaná hodnota	-86 896	-15,60	265 317	56,44	173	0,02	-10 224	-1,39
Osobní náklady	-27 110	-6,85	33 948	9,21	128	0,03	-4 037	-1,00
Provozní VH	-25 760	-52,23	208 607	885,28	-26 121	-11,25	1 843	0,89
Ostatní finanční výnosy	129 817	72,96	-262 957	-85,45	20 327	45,38	-5 152	-7,91
Ostatní finanční náklady	16 783	15,23	-43 284	-34,08	-3 975	-4,75	10 257	12,86
Finanční VH	69 238	271,96	-165 207	-174,46	35 823	-50,81	-1 994	5,75
VH před zdaněním	43 478	58,14	43 400	36,70	9 702	6,00	-151	-0,09
Daň z příjmů za běžnou činnost	9 547	58,27	7 493	28,90	1 077	3,22	907	2,63
VH za účetní období	33 931	58,10	35 907	38,89	8 625	6,73	-1 058	-0,77

Zdroj: Vlastní výpočty

Z tabulky v příloze č. 4 je zřejmé, že v roce 2009 se čistý zisk zvýšil o 58%, což znamená, že v tomto roce zaznamenala tato položka největší procentuální změnu za sledované období. Hlavním důvodem zvýšení čistého zisku byl meziroční nárůst finančního výsledku hospodaření. Finanční výsledek hospodaření vzrostl v důsledku nárůstu ostatních finančních výnosů. V této oblasti byl také zaznamenán nejvyšší procentuální meziroční nárůst. Jednalo se o položku náklady z přecenění cenných papírů, která vzrostla o 1 565%. Provozní výsledek hospodaření zaznamenal v roce 2009 největší pokles ve sledovaném období a dosáhl také nejnižší hodnoty. Výkony se procentuálně snížily o 16% stejně jako výkonová spotřeba.

Čistý zisk v roce 2010 vzrostl. Absolutní nárůst byl nejvýraznější ve sledovaném období. Meziroční změny dílčích výsledků hospodaření byly ve srovnání s předchozím rokem opačné. Provozní výsledek hospodaření vzrostl, finanční výsledek hospodaření zaznamenal pokles. Výkony procentuálně vzrostly více než výkonová spotřeba. To znamenalo nárůst přidané hodnoty o 56%, který byl nejvýraznější za sledované období. Ostatní náklady rostly výrazněji než ostatní výnosy. Finanční výsledek hospodaření zaznamenal nejvýraznější pokles. Hlavním důvodem bylo výrazné snížení stavu ostatních finančních výnosů.

Rok 2011 byl posledním rokem ve sledovaném období, ve kterém čistý zisk vzrostl. Provozní výsledek hospodaření meziročně poklesl. Přidaná hodnota meziročně vzrostla pouze

o 0,02%. Důvodem pro zvýšení provozního výsledku bylo zvýšení zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku o 56% a také snížení stavu ostatních provozních výnosů o 40%. V roce 2011 byla zaznamenána nejvýraznější relativní změna. Položka zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku vzrostla relativně o 81 300%, v absolutním vyjádření ovšem pouze o 7 317 tis. Kč. Příčiny nárůstu finančního výsledku hospodaření byly ve zvýšení ostatních finančních výnosů a snížení ostatních finančních nákladů a nákladových úroků.

V roce 2012 došlo k mírnému poklesu hodnoty čistého zisku. Provozní výsledek hospodaření zaznamenal mírný nárůst a to i přes pokles přidané hodnoty. Stavby ostatních nákladů meziročně poklesly, což bylo příčinou meziročního nárůstu provozního výsledku hospodaření. Finanční výsledek hospodaření mírně poklesl. Hlavním důvodem byl meziroční pokles stavu ostatních finančních výnosů a nárůst ostatních finančních nákladů.

### **3.3 Vertikální analýza**

Procentní rozbor neboli vertikální analýza vyjadřuje podíl dílčích položek na hlavních položkách účetních výkazů. Na rozdíl od vertikální analýzy procentní rozbor hodnotí procentuální podíl položek v rámci jednoho období. Tudíž pro získání výsledků není zapotřebí rozbor účetních výkazů z několika období. Hlavní položky jsou v případě rozvahy celková aktiva a pasiva. Ve vertikální analýze nejsou zachyceny položky, které mají nulové hodnoty ve všech obdobích sledovaného období.

Výpočet vertikální analýzy v podniku AL INVEST Břidličná, a.s. byl proveden za období 2008-2012. Relativní změny byly vypočteny podle vzorce č. 2.3, uvedené v kapitole 2.3.1.

#### **3.3.1 Vertikální analýza rozvahy**

Procentní rozbor rozvahy vyjadřuje podíl mezi dílčími položkami aktiv a celkovými aktivy nebo dílčími položkami pasiv a celkovými pasivy. Celková aktiva a pasiva jsou zvoleny za hlavní položku a vyjadřují 100%, protože zahrnují všechnen majetek a zdroje krytí podniku. Při analýze výsledků je patrné, zda podnik vlastní více stálých či oběžných aktiv a jaké zdroje používá k jejich financování. Kompletní vertikální analýza rozvahy za období 2008-2012 je vypočítána v příloze č. 5.

Podíly dílčích položek na celkové sumě aktiv jsou zachyceny v níže uvedené tabulce, viz Tab. 3.5.

Tab. 3.5 Vertikální analýza aktiv (v %)

	2008	2009	2010	2011	2012
Dlouhodobý majetek	36,90	49,91	44,14	41,70	43,38
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,29	0,36	0,35	0,14	0,14
Dlouhodobý hmotný majetek	36,42	49,29	43,79	41,56	43,23
Dlouhodobý finanční majetek	0,19	0,26	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	62,94	49,96	55,71	57,94	56,36
Zásoby	27,26	23,88	25,96	25,87	27,68
Dlouhodobé pohledávky	13,42	0,00	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé pohledávky	21,95	25,13	29,27	30,79	28,35
Krátkodobý finanční majetek	0,31	0,94	0,48	1,27	0,33
Časové rozlišení	0,16	0,13	0,16	0,37	0,27
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Zdroj: Vlastní výpočty

Z tabulky v příloze č. 5 je zřejmé, že v oblasti aktiv převažovaly v roce 2008 oběžná aktiva nad stálými aktivy. V oblasti stálých aktiv převažuje dlouhodobý hmotný majetek a to převážně ve strojích, výrobních linkách a budovách. Na tvorbě oběžných aktiv se podílely především zásoby v podobě materiálu a krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů.

V roce 2009 byla struktura aktiv téměř vyvážená. Podíl dlouhodobých aktiv vzrostl na 49,9%, a to z důvodu zvýšení dlouhodobého hmotného majetku. Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech klesl. Oběžná aktiva poklesla v důsledku snížení podílu materiálu. Zásadní pokles nastal v oblasti dlouhodobých pohledávek, které dosáhly nulové hodnoty.

Snížení poměru dlouhodobého hmotného majetku bylo v roce 2010 důvodem pro pokles podílu dlouhodobého majetku na aktivech. Podíl oběžných aktiv tedy vzrostl. Nejvyšší částkou se v tomto roce na aktivech podílely v rámci oběživ krátkodobé pohledávky.

V roce 2011 mírně vzrostl podíl oběžných aktiv. Důvodem nárůstu bylo zvýšení poměru v oblasti pohledávek z obchodních vztahů a krátkodobého finančního majetku.

V posledním roce sledovaného období vykázal podíl dlouhodobého majetku na aktivech nejmenší meziroční nárůst, a to opět v oblasti dlouhodobého hmotného majetku. Oběžná aktiva poklesla v důsledku snížení krátkodobých pohledávek v oblasti daňových pohledávek.

Podíly dílčích položek na celkové sumě pasiv jsou zachyceny v níže uvedené tabulce, viz Tab. 3.6.

Tab. 3.6 Vertikální analýza pasiv (v %)

	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastní kapitál	28,10	33,44	32,74	32,43	35,97
Základní kapitál	8,45	11,63	10,71	10,35	10,57
Kapitálové fondy	6,76	0,00	0,00	-0,65	-0,03
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,70	1,09	1,19	1,40	1,71
Výsledek hospodaření minulých let	10,33	16,66	15,66	15,98	18,31
Výsledek hospodaření běžného účetního období	1,86	4,05	5,18	5,35	5,42
Cizí zdroje	71,90	66,56	67,26	67,57	64,03
Rezervy	0,62	1,29	1,37	1,75	0,63
Dlouhodobé závazky	11,66	4,90	4,50	4,11	4,03
Krátkodobé závazky	17,78	21,96	28,07	27,27	25,25
Bankovní úvěry a výpomoci	41,84	38,42	33,32	34,44	34,13
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Zdroj: Vlastní výpočty

Na tvorbě pasiv se v roce 2008 podílely především cizí zdroje. Jednoznačně nejvyšší podíl v této oblasti měly dlouhodobé bankovní úvěry. Ve struktuře vlastního kapitálu byl nejvýraznější položkou výsledek hospodaření minulých let.

V následujícím roce podíl vlastního kapitálu na pasivech mírně vzrostl. Nárůst podílu zaznamenal vlastní kapitál, což ovšem neznamenal jeho reálné zvýšení. Příčinou bylo v tomto případě snížení hodnoty celkových pasiv. V rámci cizích zdrojů připadl vyšší podíl na krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Nejvyššího podílu dosáhl v roce 2009 stav dlouhodobých bankovních úvěrů.

V roce 2010 zaznamenal podíl vlastního kapitálu mírný pokles, tudíž podíl cizích zdrojů vzrostl. Příčinou zvýšení cizích zdrojů bylo meziroční zvýšení podílu závazků z obchodních vztahů. Dlouhodobé bankovní úvěry dosáhly nulového podílu a výrazný nárůst zaznamenaly krátkodobé bankovní úvěry.

V rámci cizích zdrojů, jejichž stav byl v roce 2011 evidentně větší než stav vlastního kapitálu, se podíl na celkových aktivech zvýšil meziročně pouze o 0,51 procentního bodu.

Poměr vlastního kapitálu k pasivům meziročně vzrostl. Důvodem nárůstu bylo zvýšení podílu výsledku hospodaření minulých let. Cizí zdroje zaznamenaly snížení především v rámci krátkodobých závazků z obchodních vztahů.



### 3.3.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Procentním rozbořem výkazu zisku a ztráty lze určit podíl jednotlivých položek výkazu na zvolené základně v daném roce. Podílovou základnou zvolenou ve výkazu zisku a ztráty představující hodnotu 100%, jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb (dále jen tržby). Tržby znamenaly pro podnik absolutně nejvýraznější výnos ve sledovaném období. Kompletní vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2008-2012 je zachycena v příloze č. 6.

Podíly dílčích položek na tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb jsou uvedeny níže v tabulce, viz Tab. 3.7.

Tab. 3.7 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)

	2008	2009	2010	2011	2012
Výkony	98,37	98,16	102,09	101,45	100,82
<b>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Výkonová spotřeba	83,70	83,52	83,45	84,15	83,42
Spotřeba materiálu a energie	78,54	77,38	78,81	79,56	78,72
Přidaná hodnota	14,67	14,65	18,65	17,30	17,42
Osobní náklady	10,42	11,49	10,21	9,47	9,58
<b>Provozní VH</b>	<b>1,30</b>	<b>0,73</b>	<b>5,89</b>	<b>4,85</b>	<b>4,99</b>
Ostatní finanční výnosy	4,69	9,59	1,14	1,53	1,44
Ostatní finanční náklady	2,90	3,96	2,12	1,88	2,16
<b>Finanční VH</b>	<b>0,67</b>	<b>2,94</b>	<b>-1,79</b>	<b>-0,82</b>	<b>-0,88</b>
<b>VH před zdaněním</b>	<b>1,97</b>	<b>3,69</b>	<b>4,10</b>	<b>4,03</b>	<b>4,11</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,43	0,81	0,85	0,81	0,85
<b>VH za účetní období</b>	<b>1,54</b>	<b>2,88</b>	<b>3,25</b>	<b>3,22</b>	<b>3,26</b>

Zdroj: Vlastní výpočty

V roce 2008 byl stav tržeb větší než výkony. Důvodem byly záporné hodnoty v oblasti změny stavu zásob vlastní činnosti, které snížily hodnotu výkonů. Výkonová spotřeba měla v oblasti nákladů nejvýraznější podíl na tržbách, obzvlášť v oblasti spotřeby materiálu a energie. Výkony a výkonová spotřeba měly největší vliv na provozní výsledek hospodaření, jehož podíl na tržbách z vlastních výrobků a služeb byl v tomto roce vyšší než podíl finančního výsledku hospodaření. Podíl výsledku hospodaření za účetní období na tržbách byl

nejnižší ve sledovaném období, absolutní hodnota čistého zisku byla také nejnižší v roce 2008.

V následujícím roce podíl výkonů na tržbách mírně poklesl. Rok 2009 však byl posledním, ve kterém výkony dosáhly menších hodnot než tržby. Podíl přidané hodnoty nepatrně poklesl. Na pokles podílu provozního výsledku hospodaření v tomto roce měly hlavní vliv nárůst podílu nákladů v oblasti osobních nákladů a odpisů z dlouhodobého majetku. Důsledkem nárůstu podílu čistého zisku na tržbách v tomto roce měl finanční výsledek hospodaření. Ve finanční oblasti se výrazně zvýšil podíl ostatních finančních výnosů.

V roce 2010 se opět výrazně změnil podíl dílčích výsledků hospodaření na tržbách. V oblasti provozní došlo k meziročnímu nárůstu o více než 5 p.b.. Nejvýrazněji se toto zvýšení projevilo v rámci přidané hodnoty, jejíž podíl vzrostl meziročně o 4 p.b.. Finanční výsledek hospodaření se poprvé ve sledovaném období dostal do záporných hodnot. Důvodem byl vyšší stav finančních nákladů než výnosů. I přes tento pokles se podíl čistého zisku na tržbách opět zvýšil.

Podíl přidané hodnoty na tržbách v roce 2011 poklesl. I přes snížení podílu osobních nákladů na tržbách pokles podíl provozního výsledku hospodaření na tržbách. Finanční výsledek hospodaření zaznamenal zlepšení, ale stále se pohyboval v záporných hodnotách. Jeho záporný podíl na tržbách tedy snížil podíl čistého zisku, jehož podíl v tomto roce pouze mírně poklesl.

V posledním roce sledovaného období došlo k mírnému nárůstu podílu přidané hodnoty na tržbách, a to i přes pokles podílu výkonů. Příčinou tedy bylo snížení podílu spotřeby nákladů a energie. Podíl provozního výsledku hospodaření vzrostl. Ztráta ve finanční oblasti mírně vzrostla, což bylo hlavní příčinou pro pokles finančního výsledku hospodaření na tržbách. Podíl čistého zisku na tržbách mírně vzrostl, i když absolutně zaznamenal meziroční pokles.

Rozbor vertikální analýzy rozvahy určil, které části aktiv a pasiv byly ve sledovaném období klíčové ve struktuře tohoto výkazu. V majetkové struktuře podniku v daném období mírně převažovala oběžná aktiva. Nejvýraznější individuální položkou byly krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů, jejichž podíl každým rokem rostl. Dalšími významnými položkami v této oblasti byly také materiál společně s nedokončenou výrobou. V rámci zdrojů financování majetku bylo evidentní, které zdroje podnik využíval pro financování podnikových potřeb. Významný podíl měly cizí zdroje, i když v průběhu sledovaného období docházelo k poklesu jejich podílu na pasivech. Dílčí položky, které se podílely na jejich výši,

byly především krátkodobé závazky z obchodních vztahů a bankovní úvěry. Ve sledovaném období převažoval poměr bankovních úvěrů dlouhodobých.

Vertikální analýza rozvahy určila dílčí položky, které se v jednotlivých letech nejvíce podílely na tvorbě dílčích výsledků hospodaření, a tedy také na tvorbě čistého zisku. Nejvýraznější podíly ve všech obdobích byly v oblasti výnosů ve výkonech a výkonové spotřebě. Výraznější podíl na tržbách z prodeje vlastních výrobků pak měly osobní náklady. Finanční výsledek dosáhl většího podílu pouze v roce 2009, ve zbývajících obdobích ovšem vykazoval ztrátu. Významnější podíl měl tedy na růstu čistého zisku právě provozní výsledek hospodaření.

#### 4. Zhodnocení finanční situace vybraného podniku

Cílem práce je zhodnotit finanční situaci podniku AL INVEST Břidličná, a.s.. V této části bude aplikována poměrová analýza ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s., kde bude použita skupina ukazatelů finanční stability, zadluženosti, rentability, aktivity a ukazatelů likvidity. Bude zde použitý také rozklad vrcholového ukazatele ROE ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s., kde bude využito postupné a logaritmické metody. Výsledky analýzy budou interpretovány a srovnány v časovém období 2008 – 2012. Vstupní data pro výpočty jsou uvedena v podkapitole 2.3.2.

##### 4.1 Ukazatele rentability

Ukazatel rentability vyjadřuje výnosnost vloženého kapitálu. Tyto ukazatelé jsou relativní, vyjadřují poměr zisku za určité období k vloženému kapitálu. Rentabilitu lze vyčíslit pro aktiva, vlastní kapitál, tržby a dlouhodobě investovaný kapitál. Výsledné hodnoty jsou vyjádřeny v procentech. Vývoj hodnoty ukazatele rentability v čase by měl být rostoucí. Vypočítané hodnoty pro jednotlivé ukazatele jsou uvedené níže, viz Tab. 4.1.

Tab. 4.1 Hodnoty ukazatelů rentability společnosti AL INVEST Břidličná a.s. v letech 2008 - 2012

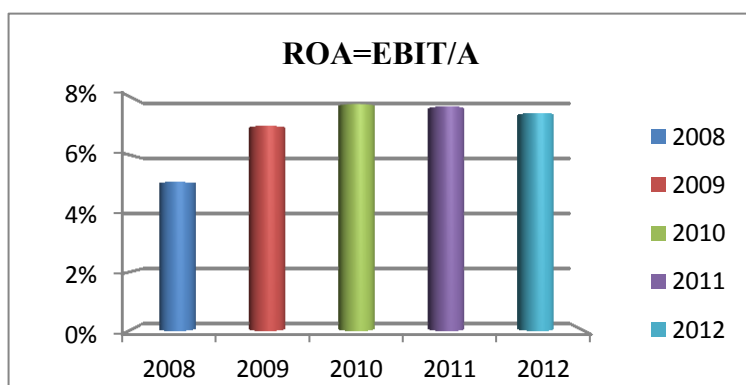
Ukazatele rentability (v %)					
	2008	2009	2010	2011	2012
<b>ROA</b>	5,06	6,97	7,73	7,64	7,42
<b>ROE</b>	6,62	12,12	15,83	16,48	15,06
<b>ROS</b>	1,54	2,88	3,25	3,22	3,26
<b>ROCE</b>	6,15	8,94	10,74	10,50	9,92

Zdroj: Vlastní výpočty

Z tabulky je patrné, že hodnoty v letech 2008 vykazují nižší rentabilitu. Tyto nízké hodnoty je možno přiřadit celosvětové finanční krizi. V tomto roce zaznamenal čistý zisk nejnižší stav ve sledovaném období. Zisk před zdaněním a úroky byl téměř ve stejné výši jako v roce 2009. V roce 2009 však hodnoty jmenovatelů výrazně poklesly. Tento pokles hodnot a nárůst čistého zisku byly příčinou pro nárůst hodnot rentability v roce 2009. Dalo by se říct, že se podnik vyrovnal s krizí v roce 2010, kdy dosáhl takových hodnot rentability, které zůstaly stabilní i v následujících obdobích.

Rentabilita aktiv vyjadřuje poměr mezi ziskem před zdaněním a úroky a celkovými aktivy. Vývoj ukazatele byl do roku 2010 mírně rostoucí a v letech 2011 a 2012 došlo k mírnému snížení. Celková aktiva zaznamenala výrazný pokles v roce 2009, kdy byla podniku splacena dlouhodobá pohledávka. Zisk před zdaněním a úroky se výrazně nezměnil. V roce 2010 došlo ke zvýšení zisku. Příčinou byl nárůst tržeb z vlastních výrobků a služeb. V roce 2011 se zisk zvýšil, ale růst zaznamenala také aktiva, proto nastalo mírné snížení. Rok 2012 znamenal další pokles ukazatele. Tuto změnu zapříčinilo snížení zisku před zdaněním a úroky. Důvodem této změny byl pokles nákladových úroků. Stav aktiv mírně poklesl z důvodu snížení krátkodobých pohledávek. Vývoj ukazatelů v čase je zachycen v níže uvedeném grafu 4.1.

Graf 4.1 Rentabilita aktiv

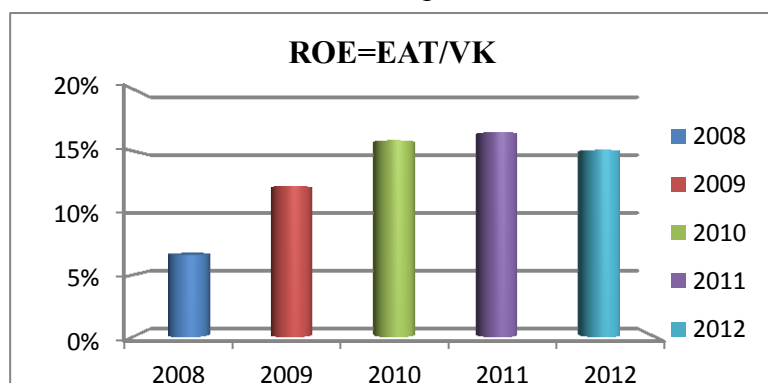


Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel rentability vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost vlastního kapitálu a zároveň vyjadřuje jeho zhodnocení v zisku. Ukazatel v časovém srovnání za vymezená období rostl do roku 2011, až v roce 2012 nastal pokles jeho hodnoty. V roce 2009 ukazatel zaznamenal největší nárůst. Důvodem bylo zvýšení čistého zisku a snížení vlastního kapitálu. Zvýšení zisku bylo důsledkem nárůstu výsledku hospodaření ve finanční oblasti, který měl v tomto roce nejvyšší hodnotu za sledované období. Naopak provozní výsledek hospodaření byl v tomto roce nejnižší. Vlastní kapitál zaznamenal nejnižší hodnotu z důvodu zániku oceňovacích rozdílů. V roce 2010 ukazatel opět vzrostl, a to díky zvýšení čistého zisku. Hlavním důvodem tohoto vzrůstu bylo nemalé zvýšení provozního výsledku hospodaření. Tento růst byl tak značný, že jej nepoznamenala ani nejvyšší ztráta ve finanční oblasti za sledované časové období. Stav vlastního kapitálu vzrostl. Rok 2011 byl posledním, ve kterém se ukazatel zvýšil. Hodnota čistého zisku vzrostla a nárůst zaznamenal také vlastní kapitál. Jediným rokem, ve kterém došlo k poklesu hodnoty ukazatele, byl rok 2012. V tomto roce

poklesl čistý zisk. Příčinou snížení čistého zisku byla prohlubující se ztráta finančního výsledku hospodaření. Vlastní kapitál naopak vzrostl a to v důsledku neustále rostoucího nerozděleného zisku minulých let.

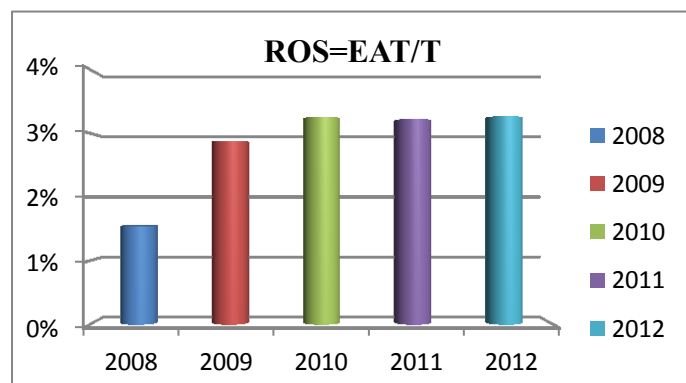
Graf 4.2 Rentabilita vlastního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita tržeb neboli zisková marže vyjadřuje poměr čistého zisku a tržeb za vlastní výroby a služby. Zvýšení hodnoty rentability tržeb v roce 2009 způsobil nárůst čistého zisku a pokles tržeb. Zisk vzrostl z důvodu zvýšení finančního výsledku hospodaření. V roce 2010 čistý zisk vzrostl a také tržby zaznamenaly nárůst. V roce 2011 dochází opět k nárůstu čistého zisku a tržeb. Poměr se v roce 2011 výrazně nezměnil, tudíž rentabilita dosáhla skoro stejné hodnoty jako v roce 2010. Jediným rokem, ve kterém poklesly hodnoty čitatele i jmenovatele ziskové marže, byl rok 2012.

Graf 4.3 Rentabilita tržeb

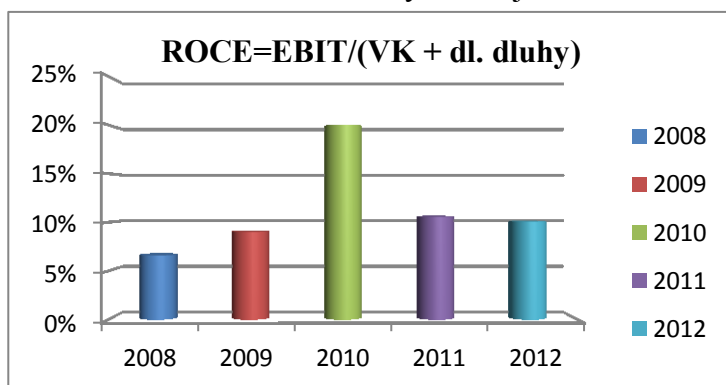


Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů poměřuje zisk před zdaněním a úroky s vlastním kapitálem a dlouhodobými zdroji (pozn.: dl. zdroje: Rezervy+dlouhodobé

závazky+dl. bankovní úvěry). V roce 2009 rentabilita mírně vzrostla. Hodnota zisku před zdaněním a úroky se nepatrně zvýšila. Hlavní příčinou nárůstu ukazatele byly tedy položky ve jmenovateli. Výrazně se snížily dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry. V roce 2010 se hodnota zisku zvýšila z důvodu zvýšení výsledku hospodaření z provozní činnosti. Opět došlo ke snížení jmenovatele ukazatele dlouhodobých zdrojů. Hlavním důvodem bylo absolutní snížení dlouhodobých bankovních úvěrů. Právě z tohoto důvodu převyšovala hodnota v roce 2010 ostatní hodnoty rentability dlouhodobých zdrojů. V roce 2011 hodnota poklesla a přiblížila se k hodnotě z roku 2009. Stav zisku před zdaněním a úroky se zvýšil v důsledku snížení ztráty finančního výsledku hospodaření. Podstatně vzrostl jmenovatel ukazatele v důsledku opětovného vzniku dlouhodobých bankovních úvěrů. Hodnota v roce 2012 mírně poklesla. Čítec ukazatele poklesl z důvodu poklesu nákladových úroků. Stav vlastního kapitálu se zvýšil, ale větší snížení zaznamenaly dlouhodobé dluhy. Jmenovatel se tudíž nepatrně snížil.

Graf 4.4 Rentabilita dlouhodobých zdrojů



Zdroj: Vlastní zpracování

Na vývoj rentability ve sledovaném období měly vliv stavy čítec i jmenovatelů v jednotlivých letech. Rentabilita měla ve všech oblastech příznivý vývoj. Její hodnoty rostly až do roku 2011. Pouze v roce 2012 téměř všechny hodnoty rentability mírně poklesly. Důvodem byl pokles čistého zisku a EBITu. Pouze mírný meziroční nárůst zaznamenala rentabilita tržeb, která jako jediný jmenovatel v roce 2012 meziročně poklesla.

## 4.2 Ukazatele likvidity

Likvidita zachycuje schopnost podniku uhradit své závazky. Ukazatele likvidity vyjadřují vztah stavových veličin zachycených v rozvaze. Celková, pohotová a okamžitá likvidita vyjadřuje poměr mezi skupinami oběžných aktiv a krátkodobými závazky, zatímco

čistý pracovní kapitál vyjadřuje jejich rozdíl. Výsledky těchto ukazatelů jsou indexy, které mají stanovené doporučené hodnoty, ve kterých by se měly pohybovat.

Tab. 4.2 Hodnoty ukazatelů likvidity společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. v letech 2008 - 2012

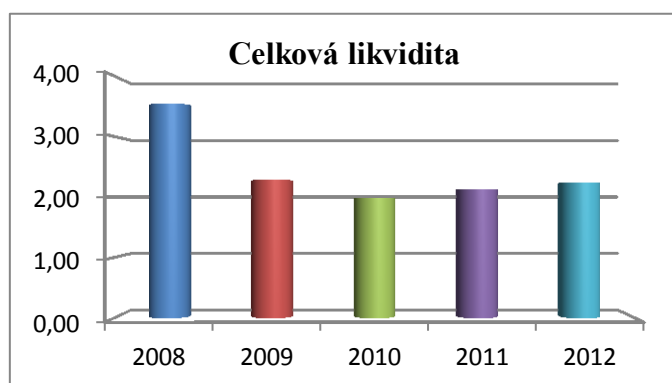
<b>Ukazatele likvidity</b>					
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Celková likvidita	3,54	2,27	1,98	2,12	2,23
Pohotová likvidita	2,01	1,19	1,06	1,18	1,14
Okamžitá likvidita	0,02	0,04	0,02	0,05	0,01
ČPK	1 417 041	637 789	683 666	785 049	780 037
Poměrový ukazatel likvidity (v %)	71,75	56,04	49,61	52,93	55,20

Zdroj: Vlastní výpočty

Celková likvidita vyjadřuje poměr mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Doporučené hodnoty tohoto ukazatele by se měly pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5. V roce 2008 je hodnota likvidity nejvyšší. Příčinou nárůstu je nejvyšší hodnota oběžných aktiv za sledované období, konkrétně dlouhodobých pohledávek. V roce 2009 se snížila hodnota ukazatele likvidity. Ke snížení došlo z důvodu výrazného poklesu oběžných aktiv. Jejich hodnota byla v tomto roce nejnižší. Nejmenší hodnoty za sledované období zaznamenaly také krátkodobé závazky. Hodnota celkové likvidity v roce 2010 poklesla na nejnižší úroveň, i přesto, že oběžná aktiva vzrostla a krátkodobé závazky také. Nicméně poměr mezi těmito hodnotami poklesl. V roce 2011 vzrostla hodnota jak oběžných aktiv, tak krátkodobých závazků. Nárůst oběžných aktiv byl však značnější, tudíž likvidita v tomto roce vzrostla. Hlavní příčinou vzrůstu oběžných aktiv bylo zvýšení krátkodobých pohledávek. Likvidita v roce 2012 opět vzrostla i přesto, že oběžná aktiva poklesla. Hlavní příčinou poklesu bylo snížení stavu krátkodobých závazků z obchodních vztahů.



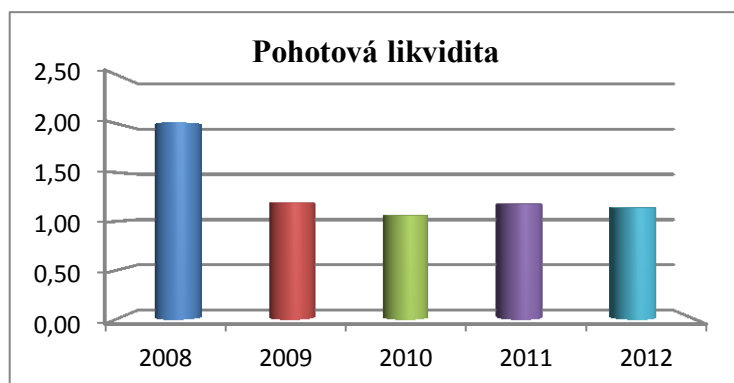
Graf 4.5 Celková likvidita



Zdroj: Vlastní zpracování

Výsledek ukazatele pohotové likvidity vyjadřuje poměr, ve kterém je jmenovatel vyjádřen rozdílem oběžných aktiv a zásob a v čitateli je stav krátkodobých závazků. Doporučené hodnoty výsledků tohoto ukazatele by se měly pohybovat v rozmezí od 1-1,5. Jmenovatel dosáhl v roce 2008 nejvyššího stavu za sledované období, což bylo příčinou nejvyšší hodnoty likvidity. V roce 2009 zaznamenala likvidita nejvýraznější pokles. Největší podíl na této změně nesl opět jmenovatel, který dosáhl nejnižší hodnoty v tomto období. Stav oběžných aktiv se v roce 2010 zvýšil. Krátkodobé závazky však zaznamenaly větší nárůst, což ve výsledku znamenalo snížení likvidity. V roce 2011 zaznamenal jmenovatel nárůst a čítec se zvýšil jen nepatrně, což vedlo k nárůstu likvidity. Pohotová likvidita v roce 2012 zaznamenala pokles. Snížení hodnot se týkalo jmenovatele i čitatele. Ve jmenovateli však došlo k výraznějšímu snížení, hlavně z důvodu snížení oběžných aktiv a zvýšení stavu zásob.

Graf 4.6 Pohotová likvidita

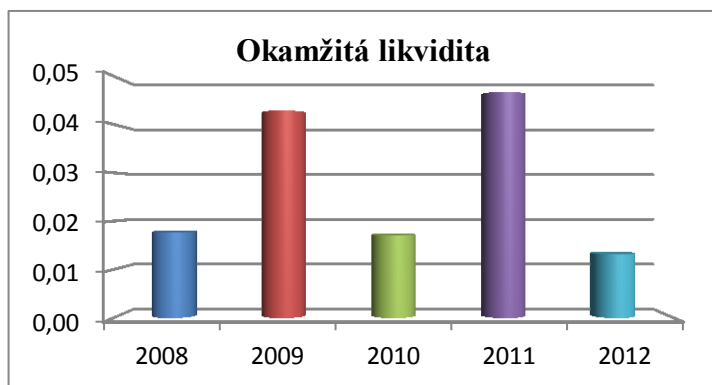


Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel okamžité likvidity vyjadřuje poměr mezi nejlikvidnější položkou oběžných aktiv, kterou je krátkodobý finanční majetek, a krátkodobými závazky. V daném časovém

období ovlivňují krátkodobý finanční majetek převážně účty v bankách. Peníze v hotovosti totiž tvoří nepodstatnou část této položky a jejich výše je stabilní.

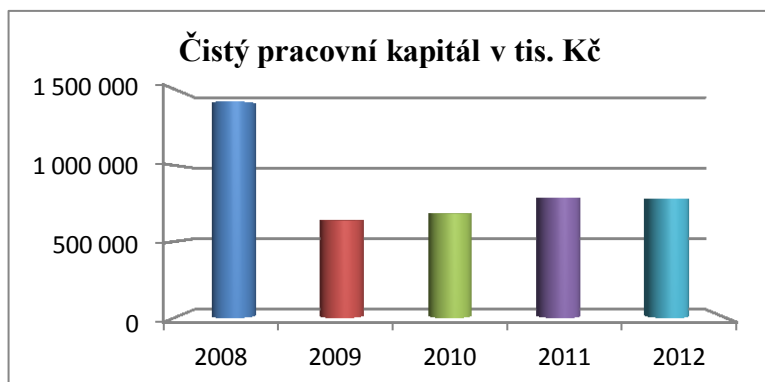
Graf 4.7 Okamžitá likvidita



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel čistého pracovního kapitálu patří mezi rozdílové ukazatele. Vyjadřuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Výsledné hodnoty představují pohotové peněžní prostředky, které mohou být po splacení krátkodobých závazků použity k investiční činnosti podniku. V roce 2008 je stav čistého pracovního kapitálu nejvyšší, a to z důvodu nejvyšší hodnoty oběžných aktiv za sledované období. Prudký pokles pracovního kapitálu v roce 2009 způsobilo snížení stavu oběžných aktiv, a to i přesto, že poklesly krátkodobé závazky na svou nejnižší hodnotu za sledované období. V letech 2010 a 2011 docházelo k růstu čitatele i jmenovatele. Oběžná aktiva zaznamenávaly větší nárůst než krátkodobé závazky, tudíž hodnota ukazatel rostla. V posledním roce ukazatel poklesl. Příčinou bylo snížení obou ukazatelů.

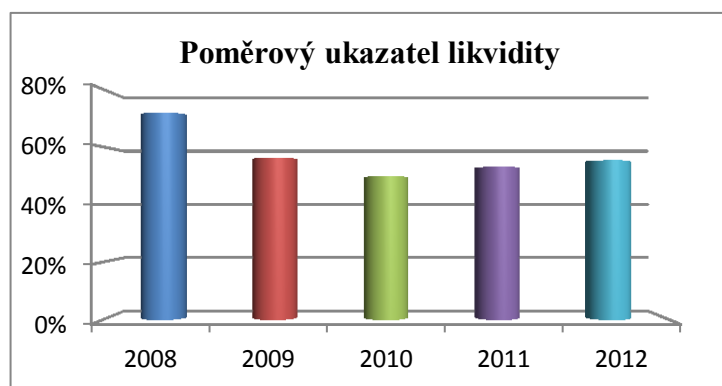
Graf 4.8 Čistý pracovní kapitál



Zdroj: Vlastní zpracování

Poměrový ukazatel likvidity vyjadřuje poměr mezi čistým pracovním kapitálem a oběžnými aktivy. Doporučená hodnota ukazatele by se měla pohybovat mezi 30 až 50 %. Ve sledovaném období podíl čistého kapitálu na oběžných aktivech neklesl pod 50 %. Vývoj stavu čistého pracovního kapitálu za sledované období tedy kopíruje vývoj oběžných aktiv. Ukazatel zaznamenal nejvyšší hodnotu v roce 2008, kdy dosáhl nejvyšších hodnot také čítele se jmenovatelem. V roce 2009 nastal pokles obou hodnot, což pro celkový ukazatel znamenalo nejvýraznější meziroční pokles za sledované období. V roce 2010 se zvýšily stavy čítele a jmenovatele, ale jejich poměr se snížil. Hlavní příčinou bylo výraznější zvýšení krátkodobých závazků. Oběžná aktiva s pracovním kapitálem rostla také v roce 2011. Poměrový ukazatel likvidity v tomto roce zaznamenal zvýšení. Ukazatel v roce 2012 vzrostl, i když poklesly hodnoty čítele a jmenovatele. Hlavní příčinou růstu bylo snížení krátkodobých závazků.

Graf 4.9 Poměrový ukazatel likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování

Pro příznivý vývoj ukazatele likvidity by se měly jejich hodnoty pohybovat v rámci doporučených hodnot. Likvidita podniku AL INVEST se v doporučeném rozmezí pohybovala. Jedinou výjimkou byl rok 2008, ve kterém nabývala většina ukazatelů likvidity vyšších hodnot, než v ostatních letech.

#### 4.3 Ukazatele finanční stability

Finanční stabilitu v podniku určují zdroje financování. Ukazatele finanční stability vyjadřují poměr mezi jednotlivými položkami rozvahy. Nejčastější výskyt zde mají položky celkových aktiv a vlastního kapitálu.

Tab. 4.3 Hodnoty ukazatelů finanční stability společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. v letech 2008 - 2012

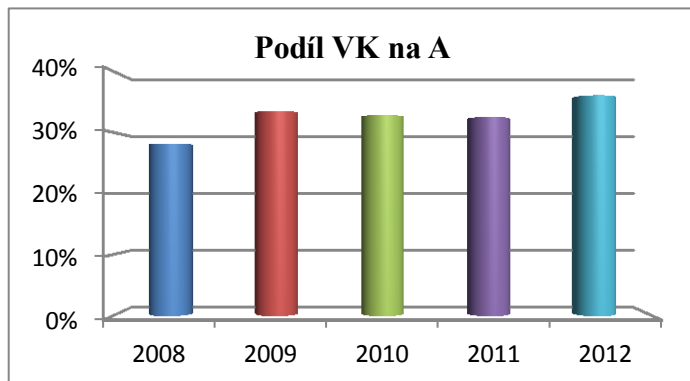
<b>Ukazatele finanční stability</b>					
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Podíl VK na A (v %)	28,10	33,44	32,74	32,43	35,97
Stupeň krytí stálých A (v %)	208,31	155,01	87,46	173,32	169,52
Podíl stálých A (v %)	36,90	49,91	44,14	41,70	43,38
Podíl oběžných A (v %)	62,94	49,96	55,71	57,94	56,36
Podíl zásob (v %)	27,26	23,88	25,96	25,87	27,68
Finanční páka	3,56	2,99	3,05	3,08	2,78

Zdroj: Vlastní výpočty

Ukazatel podílu VK na A vyjadřuje poměr mezi vlastním kapitálem a celkovými aktivy. Výsledky tohoto ukazatele poskytují informace o rozsahu krytí celkového majetku vlastními zdroji. Zároveň určují míru finanční samostatnosti podniku.

V roce 2008 je ukazatel nejnižší za sledované období. Pokles hodnoty v následujícím roce zaznamenal jak vlastní kapitál, tak celková aktiva. Propad hodnoty aktiv byl však hlavním důvodem k nárůstu celkového ukazatele. Aktiva výrazně poklesla v oblasti oběžných aktiv, a to v důsledku splacení dlouhodobých pohledávek. V letech 2010 a 2011 hodnota ukazatele mírně klesala. V obou letech rostly hodnoty čitatele i jmenovatele. Rychleji ovšem rostly celkové aktiva a i přes pokles stálých aktiv. Hlavní oblastí růstu byla oběžná aktiva. V roce 2012 došlo k nárůstu hodnoty ukazatele. Stav vlastního kapitálu se zvýšil a aktiva poklesla. Vlastní kapitál vzrostl v oblasti rezervních fondů a výsledku hospodaření minulých let. Díky těmto položkám vykazoval stabilní meziroční růst v období od roku 2009. Snížení oběžných aktiv bylo hlavní příčinou snížení celkových aktiv.

Graf 4.10 Podíl VK na A



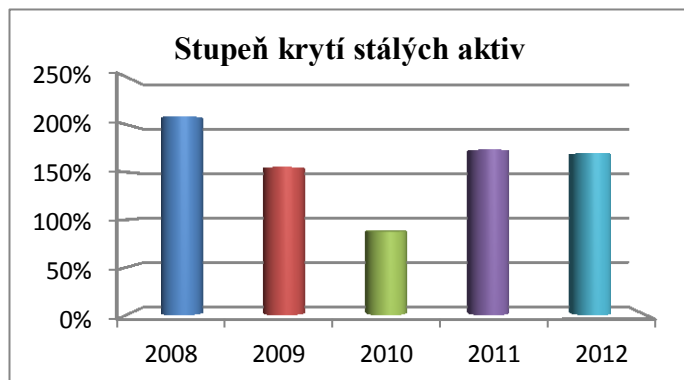
Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel stupně krytí stálých aktiv vyjadřuje poměr dlouhodobého kapitálu a stálých aktiv. Hodnota ukazatele by neměla být nižší než 100%, aby podnik stačil financovat stálá aktiva dlouhodobým kapitálem.

V roce 2008 dosáhl stav ukazatele největší hodnoty za sledované období. Největší hodnoty zaznamenaly také čítelel a jmenovatel ukazatele. Příčiny nárůstu ukazatele krytí stálých aktiv byl vysoký stav bankovních úvěrů a dlouhodobých závazků. Do roku 2010 hodnota ukazatele klesala. Hlavní příčinou poklesu v těchto letech bylo snížení hodnoty dlouhodobých bankovních úvěrů, které v roce 2010 dosáhly nulové hodnoty. Podnik totiž v roce 2010 velkou část dlouhodobých úvěrů převedl na úvěry krátkodobého charakteru. V roce 2011 dlouhodobé úvěry dosáhly téměř stejných hodnot jako v roce 2009, tudíž ukazatel stupně krytí stálých aktiv vzrostl. Mírný pokles ukazatele pak zaznamenal rok 2012, ve kterém došlo k mírnému poklesu čítelel a naopak k mírnému nárůstu jmenovatele.

Hlavní příčinou změny stupně krytí stálých aktiv tedy byly změny týkající se čítelel, konkrétně dlouhodobých bankovních úvěrů. Stavby stálých aktiv zaznamenávaly pouze mírné změny, které neměly výrazný vliv na stupeň krytí stálých aktiv za sledované období.

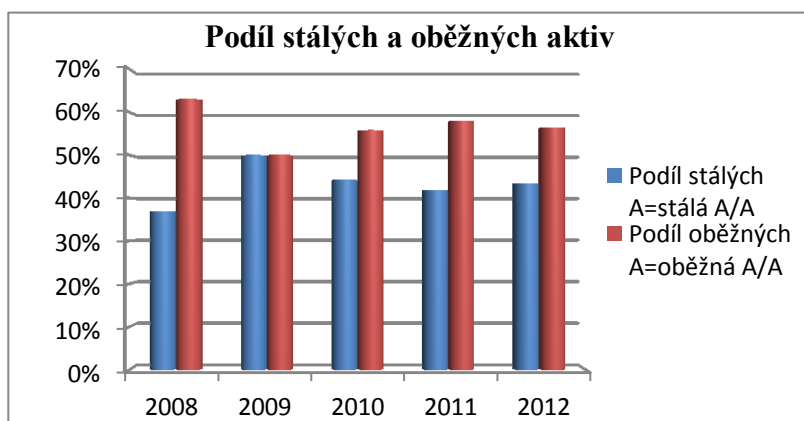
Graf 4.11 Stupeň krytí stálých aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Podíl stálých a oběžných aktiv vyjadřuje, jak velkou část celkových aktiv zabírají právě stálá nebo oběžná aktiva. Pokud bude hodnota podílu stálých aktiv růst, pak bude hodnota podílu oběžných aktiv naopak klesat. Součet obou podílových ukazatelů by se rovnal 100%, kdyby bylo do ukazatele podílu oběžných aktiv zahrnuto také časové rozlišení.

Graf 4.12 Podíl stálých aktiv a oběžných aktiv

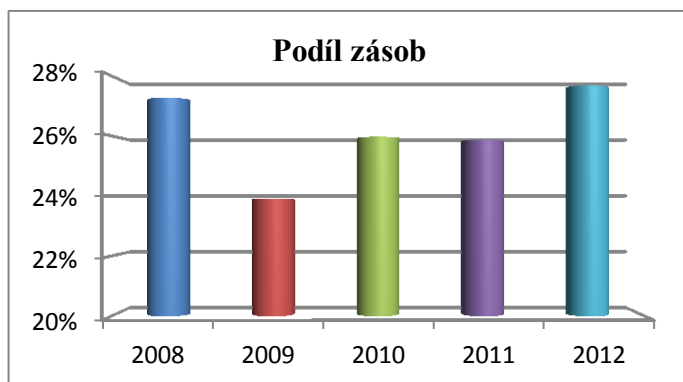


Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel podílu zásob vyjadřuje poměr mezi zásobami a celkovými aktivy. Hodnota ukazatele zaznamenala výraznou změnu jen v roce 2009. V tomto roce se snížily jak zásoby, tak celková aktiva. Větší procentuální pokles zaznamenala hodnota zásob, proto se podíl zásob snížil. Ukazatel se v roce 2010 zvýšil, opět díky změně stavu zásob. Hodnota zásob v tomto roce meziročně vzrostla. V roce 2011 se hodnota ukazatele jen nepatrně snížila, protože zaznamenaly větší meziroční procentuální nárůst celková aktiva. Hodnota ukazatele podílu zásob dosáhla největší hodnoty v roce 2012. Stav zásob zaznamenal nárůst, naopak

aktiva poklesla. Ukazatel podílu zásob byl ve sledovaném období stabilní, až na mírný pokles v roce 2009.

Graf 4.13 Podíl zásob

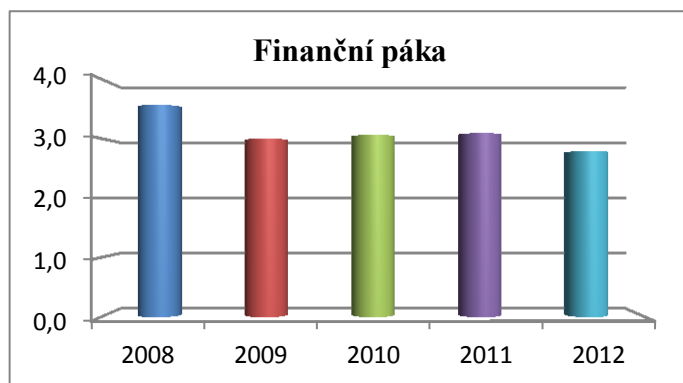


Zdroj: Vlastní zpracování

Finanční páka neboli majetkový koeficient vyjadřuje poměr mezi celkovými aktivy a vlastním kapitálem. Výsledné hodnoty majetkového koeficientu by měly být v čase stabilní. Vysoký ukazatel finanční páky by znamenal přílišné zadlužení podniku a hrozilo by riziko platební neschopnosti. Naopak ukazatel blízký se výsledné hodnotě 1 by znamenal, že je podnik překapitalizovaný a financuje většinu aktiv vlastním kapitálem, který je dražší než kapitál cizí.

Finanční páka v roce 2008 dosáhla nejvyšší hodnoty v daném časovém horizontu. Příčinou byla vysoká hodnota celkových aktiv. Konkrétně zásoby a dlouhodobé pohledávky byly položky, které byly důvodem pro vysokou hodnotu aktiv. Snížení hodnoty čitatele i jmenovatele nastalo v roce 2009. Větší meziroční pokles zaznamenal jmenovatel, protože došlo ke splacení dlouhodobé pohledávky. Tento pokles byl hlavním důvodem pro snížení ukazatele finanční páky. V letech 2010 a 2011 meziročně mírně rostl čítec i jmenovatel, výrazněji však hodnota čitatele. Hodnota finanční páky v tomto důsledku také rostla. Majetkový koeficient v roce 2012 dosáhl nejnižší hodnoty. Důvodem bylo meziroční snížení aktiv a zvýšení vlastního kapitálu. Snížení aktiv nastalo v důsledku snížení daňových pohledávek a snížení stavu na bankovních účtech.

Graf 4.14 Finanční páka



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatele finanční stability by měly mít trend rostoucí nebo odvislý od typu podniku. Trend ukazatelů ve společnosti AL INVEST, a.s. byl kolísavý. Z výsledků ukazatelů podílu stálých a oběžných aktiv je zřetelný vývoj majetkové struktury podniku. Finanční páka byla stabilní, až na výjimku v roce 2008.

#### 4.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti podniku by se daly rozdělit do dvou skupin. První skupina ukazatelů pracuje pouze na bázi rozvahových ukazatelů. Poměruje cizí kapitál nebo jeho části převážně s celkovými aktivy nebo s vlastním kapitálem. Mezi tyto ukazatele patří celková, dlouhodobá a běžná zadluženost a zadluženost vlastního kapitálu. Druhá skupina ukazatelů je založena na bázi výkazu zisku a ztráty. Zabývá se úvěry a nákladovými úroky. V případě většiny ukazatelů zadluženosti by se mělo vedení podniku snažit o snižování výsledných hodnot těchto ukazatelů v čase. Jediný ukazatel, který by měl vykazovat růst, je úrokové krytí.

Tab. 4.4 Hodnoty ukazatelů zadluženosti v letech 2008 - 2012

Ukazatele zadluženosti					
	2008	2009	2010	2011	2012
Ukazatel celkové zadluženosti (v %)	71,90	66,56	67,26	67,57	64,03
Dlouhodobá zadluženost (v %)	48,77	43,93	5,86	39,84	37,56
Běžná zadluženost (v %)	23,13	22,63	61,40	27,73	26,47
Zadluženost VK (v %)	255,88	199,07	205,40	208,38	178,00
Úrokové krytí (v %)	189,09	391,22	647,24	809,17	1264,55
Úrokové zatížení (v %)	52,88	25,56	15,45	12,36	7,91
Úvěrová zadluženost (v %)	148,91	114,89	101,77	106,20	94,87
Doba návratnosti úvěru (v letech)	7,51	4,26	3,43	3,56	3,51

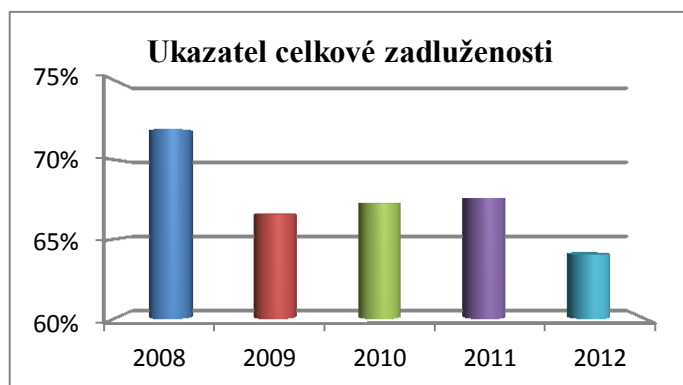
Zdroj: Vlastní výpočty



Ukazatel celkové zadluženosti vyjadřuje poměr mezi cizím kapitálem a celkovými aktivy. Zadluženost určuje míru, s jakou se podílí věřitelé na celkovém kapitálu podniku. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím větší mírou se podílí věřitelé na financování podniku a roste věřitelské riziko.

Ve sledovaném období se vyvíjel čítec i jmenovatel stejně. Pro změnu celkové zadluženosti byly ovšem rozhodující změny čitatele, tedy cizího kapitálu. Meziroční procentní změny stavu cizího kapitálu byly v každém roce výraznější než změny celkových aktiv. V roce 2009 zaznamenala hodnota celkové zadluženosti nejvýraznější pokles. Důvodem tohoto poklesu bylo snížení stavu většiny položek cizího kapitálu. Nejvíce se meziročně snížily dlouhodobé závazky. Jedinou položkou, jejíž hodnota se zvýšila, byly rezervy. V letech 2010 a 2011 celková zadluženost mírně rostla. Největší podíl na růstu ukazatele v roce 2010 měly krátkodobé závazky z obchodních vztahů. V roce 2011 se nejvíce zvýšily bankovní úvěry. Celková zadluženost v roce 2012 poklesla. Příčinou poklesu bylo snížení stavu krátkodobých závazků a dlouhodobých bankovních úvěrů.

Graf 4.15 Ukazatel celkové zadluženosti



Zdroj: Vlastní zpracování

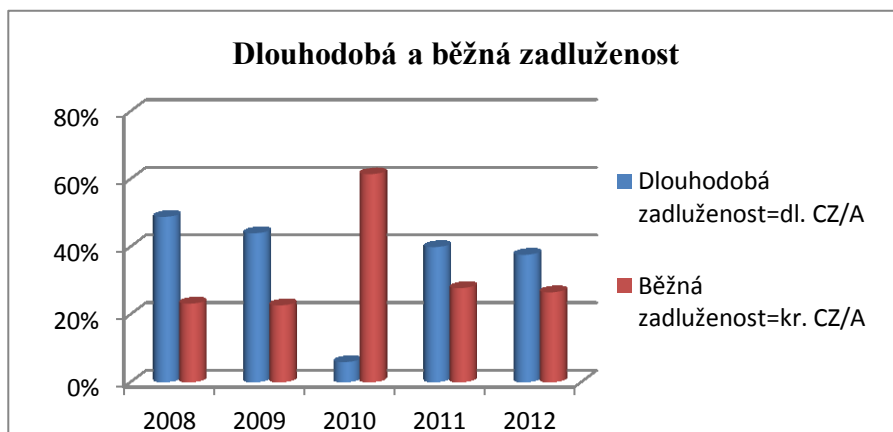
Ukazatele dlouhodobé a běžné zadluženosti podrobně rozebírají ukazatel celkové zadluženosti. Součet ukazatelů dlouhodobé a běžné zadluženosti se rovná výsledkům celkové zadluženosti.

Dlouhodobá zadluženost vyjadřuje podíl dlouhodobého cizího kapitálu na celkových aktivech. Ukazatel dlouhodobé zadluženosti klesal do roku 2010. V tomto roce došlo k výraznému poklesu. Příčinou bylo převedení celé hodnoty dlouhodobých bankovních úvěrů na úvěry krátkodobého charakteru. V roce 2011 dlouhodobé úvěry mírně překročily hodnoty z roku 2009. Pokles všech položek dlouhodobého charakteru, spadajících do cizího kapitálu,

nastal v posledním roce sledovaného období. Společnost v roce 2012 vyčerpala téměř všechny daňové rezervy, které do tohoto roku meziročně rostly.

Podíl krátkodobého cizího kapitálu na celkových aktivech vyjadřuje běžná zadluženost. V roce 2009 ukazatel běžné zadluženosti mírně poklesl. Krátkodobé závazky výrazně poklesly, ale téměř stejný procentuální pokles zaznamenala také celková aktiva. Rok 2009 byl jediným obdobím, kdy měly aktiva výraznější vliv na výši běžné zadluženosti. Aktiva se snížila v důsledku snížení zásob a krátkodobých pohledávek. V roce 2010 se ukazatel rapidně zvýšil. Zvýšení bylo důsledkem nárůstu krátkodobých bankovních úvěrů. Nárůst zaznamenaly také krátkodobé závazky, které se zvýšily také v roce 2011. V tomto roce však došlo naopak k výraznému snížení stavu krátkodobých bankovních úvěrů, tudíž běžná zadluženost výrazně poklesla. V roce 2012 se ukazatel běžné zadluženosti mírně snížil. Hlavní příčinou bylo meziroční snížení stavu krátkodobých závazků.

Graf 4.16 Dlouhodobá a běžná zadluženost



Zdroj: Vlastní zpracování

Hlavní příčiny změn obou ukazatelů měly původ v jejich čitatelích. Výraznější změny čitatele nastávaly u dlouhodobé zadluženosti. Z tohoto důvodu nebyly hodnoceny změny v celkových aktivech. Ve sledovaném období je zřejmé, že společnost využívá k financování cizí kapitál dlouhodobého charakteru.

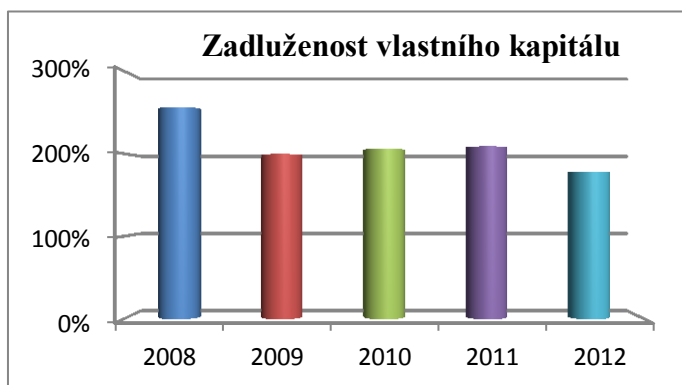
Poměr mezi cizím a vlastním kapitálem vyjadřuje ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu. Doporučené hodnoty výsledků tohoto ukazatele by se měly pohybovat v rozmezí od 80 % do 120 %.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu a celkové zadluženosti obsahují v čitateli cizí kapitál. Vývoj těchto ukazatelů v čase je stejný právě proto, že podnik využívá k financování

převážně cizí kapitál. Tento způsob financování se poté promítá do vysokých výsledných hodnot zadluženosti vlastního kapitálu.

V roce 2008 byla hodnota zadluženosti vlastního kapitálu nejvyšší za sledované období. Důvodem byly vysoké cizí zdroje, konkrétně bankovní úvěry a dlouhodobé závazky. Rok 2009 zaznamenal výrazný pokles celkových aktiv. To mělo za příčinu snížení jak cizího, tak vlastního kapitálu. Procentuálně výrazněji poklesly cizí zdroje v důsledku snížení již zmiňovaných bankovních úvěrů a dlouhodobých závazků. Hodnoty ukazatele v letech 2010 a 2011 mírně rostly. Větší vliv na meziroční nárůst zadluženosti vlastního kapitálu v obou letech byl opět na straně cizích zdrojů. Cizí kapitál vzrostl v roce 2010 z důvodu zvýšení krátkodobých závazků, i přes snížení bankovních úvěrů. Právě nárůst bankovních úvěrů měl největší zásluhu na zvýšení ukazatele v roce 2011. Stav vlastního kapitálu se v letech 2010 a 2011 postupně zvyšoval. Hodnota zadluženosti celkového kapitálu poklesla v roce 2012. Příčinou poklesu bylo snížení cizího kapitálu a zvýšení vlastního kapitálu. Cizí kapitál poklesl z důvodu snížení stavu všech součtových položek. Zvýšení vlastního kapitálu bylo důsledkem zvýšení hodnoty nerozděleného zisku minulých let a navýšení prostředků v zákonném rezervním fondu.

Graf 4.17 Zadluženost vlastního kapitálu



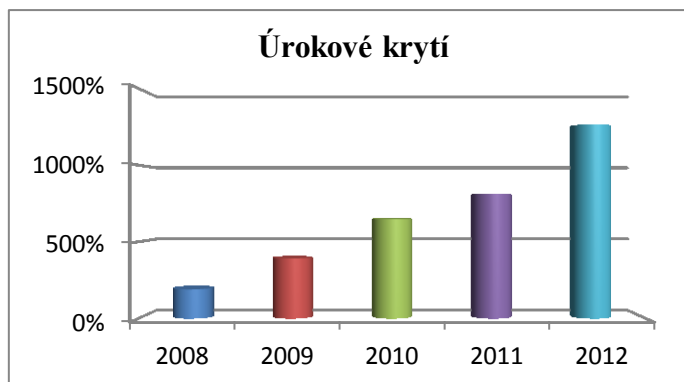
Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel úrokového krytí zachycuje podíl zisku před zdaněním a nákladové úroky, a nákladových úroků. Výsledek ukazatele vyjádřený v procentech určuje, kolikrát jsou úroky kryty ziskem společnosti. Dosažení 100 % hodnoty ukazatele, by znamenalo, že podnik použije celý zisk na krytí nákladových úroků. Výsledné doporučené hodnoty úrokového krytí by měly v čase zaznamenávat meziroční růst.

Ukazatel úrokového krytí vykazoval výrazný meziroční růst ve všech letech sledované období. Hodnota ukazatele se od roku 2008 do roku 2012 zvýšila o 1 076 p. b.. Příčinou

těchto změn byl téměř každoroční nárůst zisku před zdaněním a úroky a naopak pokles nákladových úroků. Velkému meziročnímu růstu ukazatelů ve sledovaném období napomohly především snižující se nákladové úroky. Úroky byly také jedinou položkou čitatele, která meziročně klesala. Ostatní položky ukazatele, čistý zisk a daň z příjmu, meziročně rostly.

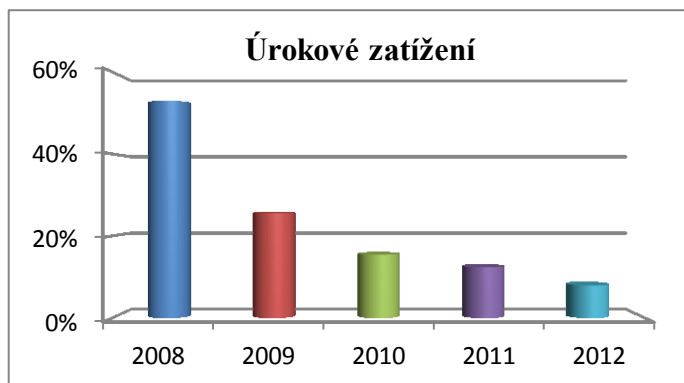
Graf 4.18 Úrokové krytí



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel úrokového zatížení vyjadřuje poměr mezi nákladovými úroky a ziskem před zdaněním a úroky. Doporučená výsledná hodnota úrokového zatížení by se měla v čase snižovat. Tato hodnota stanovuje, jak velkou část ze zisku musí podnik vynaložit na financování úroků. Úrokové zatížení vyjadřuje opačný vztah než úrokové krytí. Důvody pro každoroční snižování ukazatele jsou tedy stejné jako důvody zmiňované v odstavci 4.4 pro zvyšování ukazatele úrokového krytí.

Graf 4.19 Úrokové zatížení

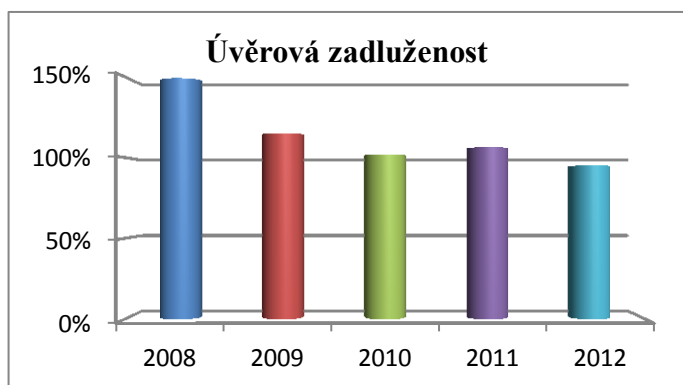


Zdroj: Vlastní zpracování

Poměr mezi bankovními úvěry a vlastním kapitálem vyjadřuje ukazatel úvěrové zadluženosti. Pod bankovní úvěry spadají úvěry dlouhodobého i krátkodobého charakteru.

V roce 2008 byla hodnota ukazatele jednoznačně nejvyšší za sledované období. V následujícím roce ukazatel poklesl. Důvodem poklesu bylo výrazné snížení stavů úvěrů. Meziroční pokles také zaznamenal vlastní kapitál. Jeho hodnota dosáhla minima za dané období. Úvěrová zadluženost nadále klesala také v roce 2010. V tomto roce se meziročně snížila hodnota čitatele, kdežto jmenovatel poklesl. Výraznější meziroční nárůst bankovních úvěrů oproti vlastnímu kapitálu nastal v roce 2011. Rok 2011 byl tedy jediným, ve kterém hodnota úvěrové zadluženosti ve sledovaném období vzrostla. V posledním roce ukazatel úvěrové zadluženosti znovu poklesl. V roce 2012 poprvé převýšil stav vlastního kapitálu hodnoty bankovních úvěrů a ukazatel tedy klesl pod 100 % hodnotu.

Graf 4.20 Úvěrová zadluženost

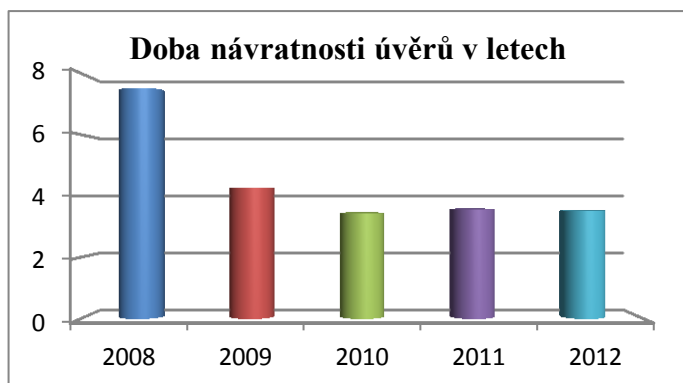


Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel doby návratnosti úvěrů stanovuje počet let potřebných ke splacení úvěrů. Ukazatel zachycuje poměr mezi úvěry a čistým ziskem navýšeným o odpisy. Doporučené hodnoty doby návratnosti úvěrů by měly ve sledovaném období klesat.

Hlavní příčinou změn doby návratnosti úvěrů ve sledovaném období byl vývoj bankovních úvěrů. Meziroční výkyvy stavu bankovních úvěrů jsou totožné se změnami ukazatele doby návratnosti úvěrů. Avšak k poklesu ukazatele v letech 2009 a 2010 také výrazně napomohl meziroční růst jmenovatele doby návratnosti úvěrů. Konkrétně čistý zisk, který meziročně zaznamenával nemalý růst, byl příčinou růstu ukazatele. V roce 2011 se tempo růstu výrazně snížilo a v roce 2012 došlo dokonce k jeho mírnému poklesu.

Graf 4.21 Doba návratnosti úvěrů



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatele zadluženosti by se měly ve sledovaném období meziročně snižovat, až na výjimku, kterou je ukazatel úrokového krytí. Ne v každém roce se podniku dařilo snižovat ukazatele zadluženosti. Většinou u ukazatelů na bázi rozvahových položek byl vývoj ukazatele zadluženosti kolísavý. Nárůst ukazatelů ovšem nebyl tak razantní jako jejich pokles. Dalo by se říct, že vedení společnosti se v dlouhodobém časovém horizontu, tedy ve sledovaném období, dařilo zadluženost úspěšně snižovat. Zadluženost se tedy ve srovnání prvního a posledního roku sledovaného období vždy snížila o mnoho procentních bodů. U některých ukazatelů se jednalo o snížení v řádu desítek procentních bodů.

#### 4.5 Ukazatele aktivity

Skupina ukazatelů aktivity měří využití aktiv v podniku. Ukazatelé aktivity zachycují poměr tokových a stavových veličin. Tokovou veličinou jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a stavovou veličinu představují celková aktiva nebo jejich části.

Tab. 4.5 Hodnoty ukazatelů aktivity společnosti v letech 2008 - 2012

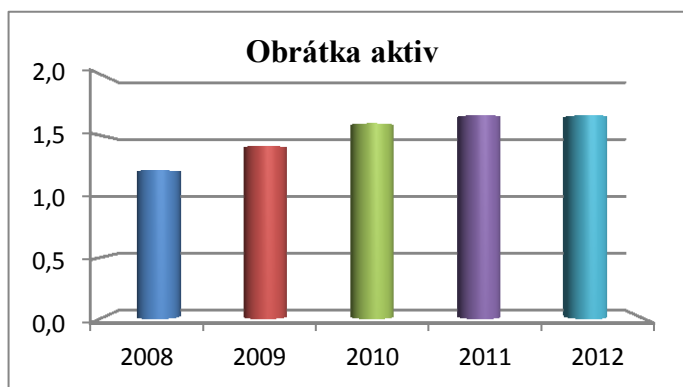
Ukazatele aktivity					
	2008	2009	2010	2011	2012
Obrátka A	1,21	1,41	1,59	1,66	1,66
Doba obratu A	297,50	255,62	225,81	216,75	216,80
Doba obratu zásob	81,09	61,05	58,62	56,08	60,01
Doba obratu pohledávek	105,22	64,24	66,09	66,74	61,45
Doba obratu závazků	87,59	68,66	73,54	68,02	63,46

Zdroj: Vlastní výpočty

Ukazatel obrátky aktiv neboli rychlost obratu stanovuje, jak intenzivně podnik využívá celková aktiva. Výsledné optimální hodnoty ukazatele rychlosti obratu by měly ve sledovaném období narůstat.

Obrátka aktiv ve sledovaném období meziročně narůstala. Pouze v roce 2012 stav ukazatele stagnoval. Na začátku sledovaného období dosáhla aktiva své maximální hodnoty, proto připadla nejnižší hodnota ukazatele právě roku 2008. V následujícím roce poklesl celkový ukazatel z důvodu poklesu čitatele i jmenovatele. Výraznější vliv na pokles ukazatele mělo snížení aktiv. Celková aktiva ovlivnil především pokles na straně oběžných aktiv. V roce 2009 byl nárůst ukazatele, poprvé a naposledy, zapříčiněn změnou aktiv. Rozdíl mezi tržbami a celkovými aktivy se v tomto roce prohloubil. Tempo růstu tržeb, na rozdíl od aktiv, bylo vyšší až do konce sledovaného období. Změny ukazatele v letech 2010 a 2012 byly důsledkem změn právě v tržbách. V roce 2012 se ukazatel nezměnil, avšak mírně poklesly hodnoty tržeb i celkových aktiv. Obě hodnoty poklesly meziročně o 2,1 %.

Graf 4.22 Obrátka aktiv

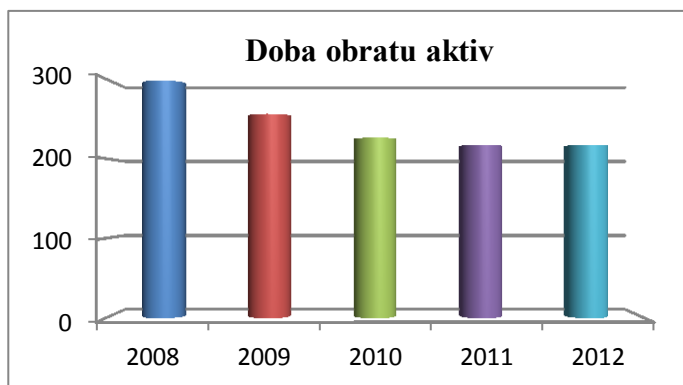


Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel doby obratu aktiv vyjadřuje podíl celkových aktiv a tržeb z prodaných výrobků či služeb, vynásobený hodnotou 360. Výsledné hodnoty ukazatele jsou zachyceny ve dnech, proto je nutné násobit podíl celkových aktiv a tržeb právě hodnotou 360. Tato hodnota vyjadřuje počet dní v roce. Ukazatel zachycuje dobu, za kterou došlo právě k obrátce aktiv. Vyjadřuje počet dní, za které je podnik schopný dosáhnout zisku ve výši celkových aktiv.

Doba obratu má opačného čitatele a jmenovatele na rozdíl od ukazatele rychlosti obratu. Vývoj výsledných hodnot doby obratu je tedy také opačný, než u rychlosti obratu. Změny ukazatele doby obratu aktiv mají naprosto stejné příčiny jako změny ukazatele rychlosti obratu.

Graf 4.23 Doba obratu aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Rozdíl doby obratu a rychlosti obratu je v opačném postavení čítelů a jmenovatelů. Jedinou hodnotou, kterou má doba obratu navíc, je právě hodnota 360. Této hodnoty by se mělo docílit, pokud by se vynásobila doba obratu s rychlostí obratu.

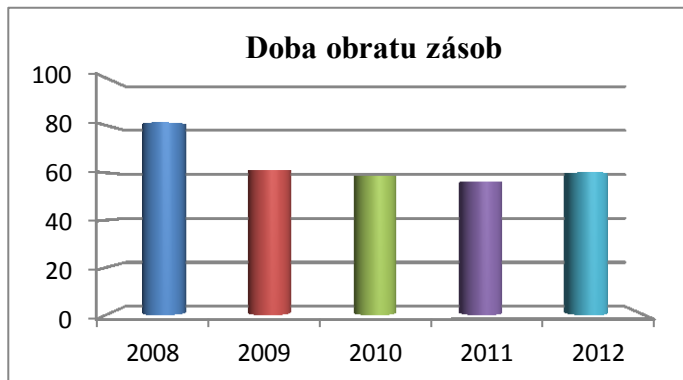
Metodika výpočtu ukazatelů všech dob obrátů je stejná jako výpočet doby obratu aktiv. Ve výpočtech dob obratu se postupuje stejně, dochází pouze ke změnám jmenovatelů.

Ukazatel doby obratu zásob vyjadřuje podíl mezi zásobami a tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb. Tento podíl je dále násobený hodnotou 360, která představuje počet dní v roce.

Jedinou výraznou změnu, a to pokles, zaznamenal ukazatel doby obratu zásob v roce 2009. Meziročně se snížily hodnoty čítele i jmenovatele. Hlavní příčinou však byl výraznější procentuální pokles hodnoty zásob. Podnik snížil především stavy materiálu a nedokončené výroby. V letech 2010 a 2011 ukazatel doby obratu zásob vykazoval pouze mírný pokles. Důvodem poklesu se v těchto letech stal jmenovatel. Tržby vykazovaly výraznější procentní růst než zásoby. Nárůst ukazatele v posledním roce sledovaného období, byl důsledkem meziročního nárůstu zásob a naopak poklesu tržeb.



Graf 4.24 Doba obratu zásob



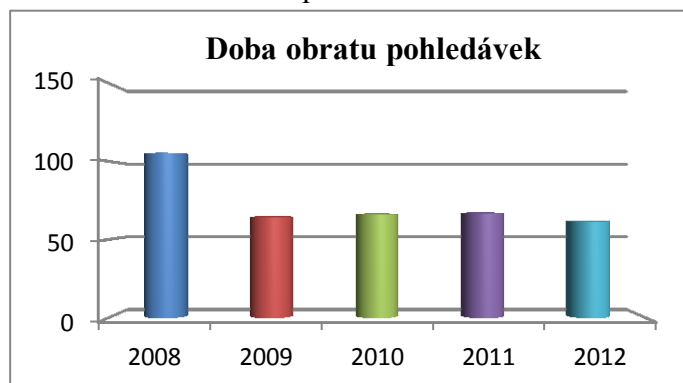
Zdroj: Vlastní zpracování

Podíl pohledávek a tržeb z prodeje vlastních výrobků, násobený hodnotou 360, představuje dobu obratu pohledávek.

Meziroční změny ukazatele doby obratu pohledávek kopírovaly změny jeho čitatele a jmenovatele. Větší procentní meziroční výkyvy zaznamenával čítec. Pokud ukazatel rostl, rostly pohledávky a tržby. Pokud ukazatel klesal, bylo tomu naopak. Změny stavu pohledávek měly rozhodující vliv na změnu doby obratu pohledávek.

V roce 2009 se ukazatel výrazně snížil z důvodu meziročního poklesu dlouhodobých pohledávek o 100 % a poklesu krátkodobých jiných pohledávek, které se snížily více než o 99%. Dlouhodobé pohledávky měl podnik pouze v roce 2008. V dalších letech sledovaného období byla jejich hodnota nulová. Změny ukazatele doby obratu pohledávek v ostatních letech sledovaného období nejvíce ovlivnily především změny stavů krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů a daňových pohledávek.

Graf 4.25 Doba obratu pohledávek

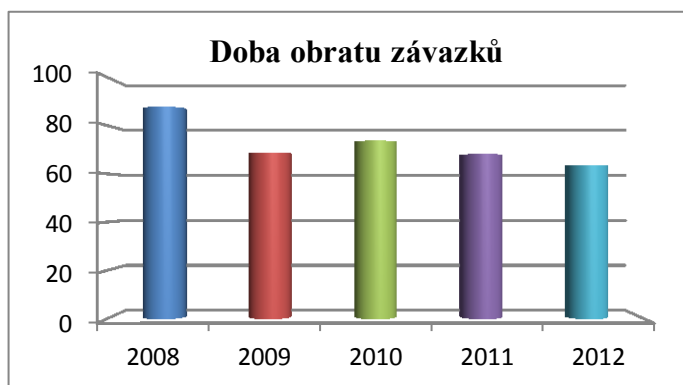


Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel doby obratu závazků vyjadřuje podíl závazků a tržeb z prodaných výrobků či služeb, vynásobený hodnotou 360. Vyjadřuje počet dní, za které je podnik schopný dosáhnout zisku ve výši závazků.

Kromě roku 2011 byly hlavní příčinou změn ukazatele doby obratu závazků právě závazky. Závazky mají v tomto ukazateli charakter jak dlouhodobý, tak i krátkodobý. Dlouhodobé závazky dosáhly nejvyšší hodnoty ve sledovaném období v roce 2008. Důvodem byla existence jiných závazků, které měly nejvyšší hodnotu v oblasti dlouhodobých závazků. Rok 2008 byl poslední, ve kterém byly dlouhodobé závazky příčinou změny doby obratu. V dalších letech se dlouhodobé závazky vyskytovaly převážně v podobě odložených daňových závazků a jejich stav meziročně mírně klesal. Hlavní příčinou změn doby obratu byly ve vývoji krátkodobých závazků. V roce 2009 poklesly hodnoty čitatele a jmenovatele. Výraznější snížení zaznamenaly výše zmíněné dlouhodobé jiné závazky. Tržby v tomto roce klesaly také. Stav závazků a tržeb vzrostl v roce 2010. Hlavní příčinou bylo zvýšení krátkodobých závazků z obchodních vztahů. V letech 2011 a 2012 ukazatel doby obratu klesal. Snížení závazků a nárůst tržeb bylo příčinou poklesu ukazatele doby obratu v roce 2011. V roce 2012 došlo ke snížení hodnot závazků a tržeb. Snížení závazků se opět stalo hlavním důvodem pro snížení ukazatele doby obratu v posledním roce.

Graf 4.26 Doba obratu závazků



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel obrátky aktiv se ve sledovaném období zvyšoval, doby obratu se naopak snižovaly. Ve sledovaném období je zřejmé, že se dařilo vedení společnosti směřovat ukazatele aktivity správným směrem. Výraznějších negativních výsledků dosahovaly ukazatele v roce 2008. Hlavní příčinou těchto výsledků nebyly ani v jednom případě tržby. Příčinou byly celková aktiva, zásoby, pohledávky a závazky, které dosáhly v roce 2008 svých nejvyšších hodnot.

#### 4.6 Analýza vrcholového ukazatele ROE

Poměrová analýza hodnotí ukazatele v jednotlivých letech, ale nezachycuje příčiny jejich změn. Z tohoto důvodu je prováděn rozklad vrcholového ukazatele. Ukazatele je možné v této oblasti rozčlenit na vrcholové a vysvětlující. Ukazatele jsou vyjádřeny právě v poměrové analýze. Rozklad vrcholového ukazatele vyhodnotí příčiny změn pomocí metod a určí, které vysvětlující ukazatelé mají největší vliv na vývoj vrcholového ukazatele.

Vrcholovým ukazatelem pro analýzu odchylek ve společnosti AL INVEST, a.s. bude zvolen ukazatel rentability vlastního kapitálu. Na rozbor ukazatele byly použity dvě vybrané metody, a to:

- metoda postupných změn,
- logaritmická metoda.

Rentabilita vlastního kapitálu patří do skupiny ukazatelů, jejichž dílčí ukazatelé mezi sebou mají multiplikativní vazbu. Vrcholový ukazatel bude v tomto případě součinem 3 ukazatelů, a to ukazatelem rentability tržeb, ukazatelem obrátky aktiv a ukazatelem finanční páky. Rozklad bude vyjádřen vzorcem:

$$ROE = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} \quad (4.1)$$

Hodnoty vysvětlujících ukazatelů budou pro obě metody totožné a budou převzaty z výše uvedených poměrových ukazatelů.

Tab. 4.6 Hodnoty vysvětlujících ukazatelů ve sledovaném období

Hodnoty vysvětlujících ukazatelů ve sledovaném období					
	2008	2009	2010	2011	2012
<b>ROS</b>	0,015	0,029	0,033	0,032	0,033
<b>Obrátka aktiv</b>	1,210	1,408	1,594	1,661	1,661
<b>Finanční páka</b>	3,559	2,991	3,054	3,084	2,780

Zdroj: Vlastní výpočty

##### 4.6.1 Metoda postupných změn

Pro získání výsledku je nutné vypočítat meziroční změny vysvětlujících ukazatelů. Tyto změny jsou zachyceny níže, viz Tab. 4.7.

Tab. 4.7 Absolutní změny vysvětlujících ukazatelů

<b>Absolutní změny vysvětlujících ukazatelů (<math>\Delta a_{xi}</math>)</b>				
	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>ROS</b>	0,013	0,004	0,000	0,000
<b>Obrátka aktiv</b>	0,198	0,186	0,067	0,000
<b>Finanční páka</b>	-0,568	0,063	0,030	-0,304

Zdroj: Vlastní výpočty

Dosazením do rovnic č. 2.33 – 2.35 se vyjádří míra vlivů dílčích ukazatelů, které tvoří ukazatel rentability vlastního kapitálu. Velikost těchto změn dílčích ukazatelů vyjadřuje, do jaké míry se dané ukazatele podílely na tvorbě vrcholového ukazatele. Součet změn dílčích ukazatelů vyčísluje změnu rentability vlastního kapitálu. Vliv dílčích ukazatelů se určuje podle jejich meziroční procentuální změny.

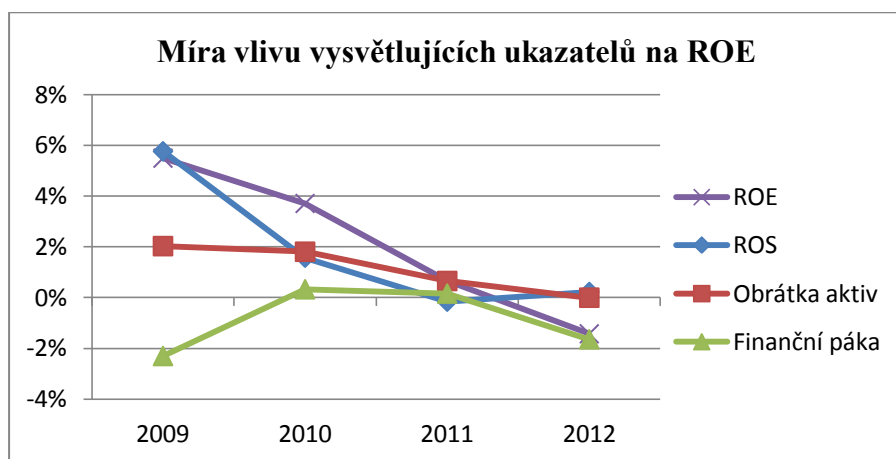
Tab. 4.8 Míra vlivu vysvětlujících ukazatelů na ROE

<b>Míra vlivu vysvětlujících ukazatelů na ROE (<math>\Delta X_{ai}</math>; v %)</b>								
	<b>2009</b>		<b>2010</b>		<b>2011</b>		<b>2012</b>	
	<b>Míra vlivu</b>	<b>Pořadí vlivu</b>	<b>Míra vlivu</b>	<b>Pořadí vlivu</b>	<b>Míra vlivu</b>	<b>Pořadí vlivu</b>	<b>Míra vlivu</b>	<b>Pořadí vlivu</b>
<b>ROS</b>	5,77	1.	1,58	2.	-0,16	2.	0,22	2.
<b>Obrátka aktiv</b>	2,03	3.	1,81	1.	0,65	1.	0,00	3.
<b>Finanční páka</b>	-2,30	2.	0,33	3.	0,16	3.	-1,65	1.
<b>ROE</b>	5,50		3,71		0,65		-1,43	

Zdroj: Vlastní výpočty

Pořadí vlivu je určeno podle relativních velikostí vlivů vysvětlujících ukazatelů na změnu ROE.

Graf 4.27 Míra vlivu vysvětlujících ukazatelů na ROE



Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2009 měl největší vliv na ukazatele rentability vlastního kapitálu ukazatel rentability tržeb. V pořadí druhý vliv na rentabilitu vlastního kapitálu měla finanční páka, která snížila výnosnost vlastního kapitálu.

Tempo růstu rentability vlastního kapitálu v roce 2010 pokleslo. Důvodem bylo snížení meziroční změny rentability tržeb a obrátky aktiv. Finanční páka naopak meziročně vzrostla. Nejvýraznější vliv na vrcholový ukazatel měla v tomto roce obrátka aktiv.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu zaznamenal v roce 2011 opětovné snížení tempa růstu. Nejvýraznější vliv na růst rentability vlastního kapitálu měla i v tomto roce obrátka aktiv. Druhý nejvýznamnější vliv připadl na rentabilitu tržeb. Tato změna byla ovšem záporná a snížila tak vrcholový ukazatel.

V posledním roce sledovaného období meziročně poklesl ukazatel rentability vlastního kapitálu. Příčinou byl nevýraznější vliv finanční páky, ovšem výrazně snížil změnu vrcholového ukazatele. Vliv rentability tržeb byl sice kladný, ale neměl tak výrazný vliv na to, aby změna rentability vlastního kapitálu byla kladná. Obrátka aktiv se na změně vrcholového ukazatele v roce 2012 nepodílela vůbec.

#### 4.6.2 Logaritmická metoda

Logaritmická metoda vychází z indexů vypočtených z původních hodnot dílčích ukazatelů. Index je vyjádřen jako podíl hodnoty běžného období s hodnotou v předešlém období. Indexy jsou zachyceny níže, viz Tab. 4.9., a pro jejich výpočet bylo použito vzorce 2.37:

Tab. 4.9 Index změny vysvětlujících ukazatelů

<b>Index změny vysvětlujících ukazatelů (<math>I_{ai}</math>)</b>				
	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>ROS</b>	1,871	1,130	0,990	1,013
<b>Obrátka aktiv</b>	1,164	1,132	1,042	1,000
<b>Finanční páka</b>	0,840	1,021	1,010	0,901

Zdroj: Vlastní zpracování

Index  $I_x$  vypočítaný podle vzorce 2.38 je uvedený níže v tabulce, viz Tab. 4.10:

Tab. 4.10 Index meziročních podílů hodnot ROE

	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Index <math>I_x</math></b>	1,83	1,31	1,04	0,91

Zdroj: Vlastní zpracování

Po dosazení hodnot a indexů do rovnice č. 2.36 byly vyjádřeny míry vlivu jednotlivých ukazatelů na vrcholový ukazatel.

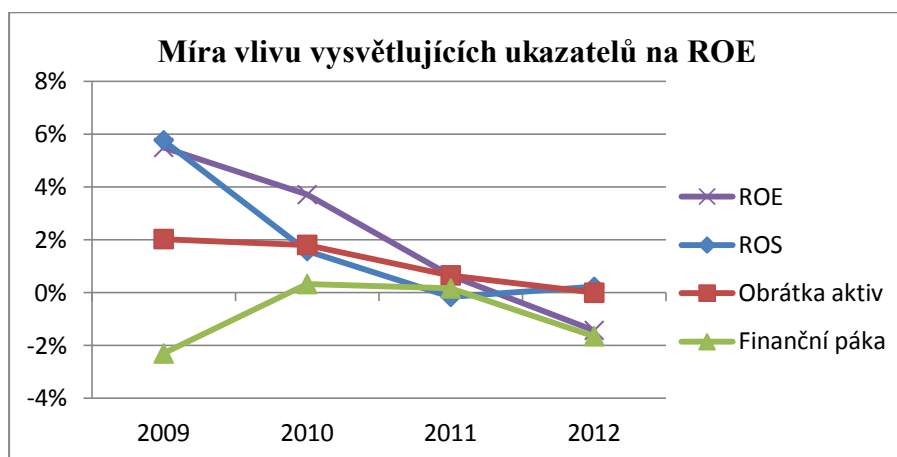
Tab. 4.11 Míra vlivu vysvětlujících ukazatelů na ROE

<b>Míra vlivu vysvětlujících ukazatelů na ROE (<math>\Delta X_{ai}</math>; v %)</b>								
	<b>2009</b>		<b>2010</b>		<b>2011</b>		<b>2012</b>	
	<b>Míra vlivu</b>	<b>Pořadí vlivu</b>	<b>Míra vlivu</b>	<b>Pořadí vlivu</b>	<b>Míra vlivu</b>	<b>Pořadí vlivu</b>	<b>Míra vlivu</b>	<b>Pořadí vlivu</b>
<b>ROS</b>	5,70	1.	1,70	2.	-0,16	2.	0,21	2.
<b>Obrátka aktiv</b>	1,38	3.	1,72	1.	0,66	1.	0,00	3.
<b>Finanční páka</b>	-1,58	2.	0,29	3.	0,16	3.	-1,63	1.
<b>ROE</b>	5,50		3,71		0,65		-1,43	

Zdroj: Vlastní výpočty

Pořadí vlivu je určeno podle relativních velikostí vlivů vysvětlujících ukazatelů na změnu ROE.

Graf 4.28 Míra vlivu vysvětlujících ukazatelů na ROE



Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky lze vyčíst, že výrazný vliv na vrcholový ukazatel v roce 2009 měl ukazatel rentability tržeb. Druhý nejvýraznější vliv a zároveň negativní, měla finanční páka. Při srovnání s metodou postupných změn se vysvětlující ukazatele změnily hlavně v rámci obrátky aktiv a finanční páky. Touto změnou bylo snížení vlivu na rentabilitu vlastního kapitálu.

V roce 2010 se stejnou mírou podílely na růstu vrcholového ukazatele obrátka aktiv společně s rentabilitou tržeb. Finanční páka se na růstu rentability vlastního kapitálu podílela také, vliv na růst však měla nejmenší.

Hodnoty dílčích ukazatelů se téměř vůbec nezměnily ve srovnání s metodou postupných změn. Pouze mírný nárůst vlivu zaznamenal ukazatel obrátky aktiv, a to o 0,01 p.b..

V posledním roce sledovaného období měla negativní a nejvýraznější vliv na vývoj rentability vlastního kapitálu finanční páka. V porovnání s metodou postupných změn snížila svůj negativní vliv pouze o 0,02 p.b..

Pořadí vlivu dílčích ukazatelů bylo v obou metodách stejné. Pořadí se měnilo každým rokem a nelze říct, že by jeden z dílčích ukazatelů dominoval na změnách ukazatele rentability vlastního kapitálu po celé období. Navzdory odlišným metodám, nebyly míry vlivu vysvětlujících ukazatelů výrazně odlišné, kromě roku 2009. Příčinou vzniku takto nepatrně odlišných výsledků v obou metodách bylo snižující se tempo růstu vrcholového ukazatele.

#### 4.7 Shrnutí výsledků finanční analýzy

Nejdůležitější částí bakalářské práce byla 4. kapitola, kde byly použity vybrané metody finanční analýzy v podniku AL INVEST za období 2008 až 2012. Nejprve byla provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Poté byl proveden rozbor poměrových ukazatelů a rozklad vrcholového ukazatele. Vrcholovým ukazatelem byl zvolen ukazatel rentability vlastního kapitálu.

Horizontální analýza zachytila vývoj všech položek zachycených v účetních výkazech ve sledovaném období. V rozvaze byla zaznamenána největší změna v roce 2009, kdy výrazně poklesla majetková a kapitálová struktura podniku o 859 395 tis. Kč. V oblasti aktiv byla hlavní příčina jednoznačně na straně oběžných aktiv, jejichž stav klesl o 835 911 tis. Kč. Výrazný vliv na tento pokles mělo snížení položek jiné dlouhodobé pohledávky, které byly splacené v plné výši, a materiál. Na straně pasiv bylo hlavním důvodem poklesu snížení stavu cizích zdrojů. Cizí zdroje poklesly v oblasti bankovních úvěrů a v oblasti jiné dlouhodobé závazky. Tento výrazný pokles byl z části zapříčiněn splacením dlouhodobé pohledávky a následným použitím peněžních prostředků na splacení závazků podniku. V Cash Flow byla tato možnost potvrzena výrazným navýšením výdajů v oblasti změny stavu dlouhodobých nebo krátkodobých závazků z finanční oblasti.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty zachytila kolísavý vývoj v oblasti provozního výsledku hospodaření, ten zaznamenal v roce 2010 výrazný nárůst o 885%. Na meziročních změnách provozního výsledku hospodaření se největší mírou podílely tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb v oblasti výnosů a k nim připadající náklady v podobě spotřeby materiálu a energie. Výrazné změny byly ve sledovaném období zachyceny také v oblasti finančního výsledku hospodaření. Příčinou těchto změn byly ostatní finanční výnosy. Nejdůležitější oblastí však byl výsledek hospodaření za účetní období. Jeho procentuálním vývojem byl v prvním roce nárůst o 58%. V následujících obdobích však jeho tempo růstu výrazně klesalo. V roce 2012 vykázal poprvé meziroční pokles.

Vertikální analýza byla provedena na rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Výsledky této analýzy určily, že majetková struktura byla ve sledovaném období tvořena především oběžnými aktivy. Nejvyšší podíl měly na celkových aktivech stavy zásob a krátkodobých pohledávek. Pasiva byla tvořena převážně cizími zdroji. V oblasti cizích zdrojů měla významný vliv na výši celkových pasiv zejména výše bankovních úvěrů dlouhodobých. Ve sledovaném období bylo patrné financování podnikových potřeb cizími zdroji. Vedení podniku využívalo relativně levnějších zdrojů financování. Toto financování je výhodné do jisté míry. Nemělo by ovlivňovat rentabilitu a likviditu podniku. Další nevýhodou je v tomto



případě volba nemalé sumy bankovních úvěrů dlouhodobého charakteru, které představují dražší volbu financování, na rozdíl od zdrojů krátkodobých.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty ukázala, že výnosy plynou především z provozní činnosti, stejně jako náklady podniku. Výkony, výkonová spotřeba a mzdové náklady měly každoročně největší podíl na zvolené základně. Podnik téměř vůbec nevykazoval výnosy z prodeje zboží, a když ano, tak náklady na prodané zboží byly tak vysoké, že obchodní marže měla téměř nulový podíl na tržbách. Tímto se potvrdilo, že podnik je čistě výrobního charakteru.

Dále byla provedena poměrová analýza vybraných ukazatelů. Trend ukazatelů rentability byl rostoucí do roku 2010, poté byl jejich vývoj individuální, ale změny byly jen mírné. Nejlepší výsledky vykazoval ukazatel rentability vlastního kapitálu.

Ukazatelé celkové, pohotové a okamžité likvidity se pohybovaly v doporučených intervalech. Pouze v roce 2008 mírně přesahovaly doporučené hodnoty. Čistý pracovní kapitál vykazoval stabilní růst, kromě roku 2008, ve kterém dosahoval výrazně vyšších hodnot než v následujících letech. Vysoká hodnota čistého pracovního kapitálu byla příčinou pro výrazně vyšší hodnotu poměrového ukazatele likvidity v roce 2008.

Důležitou skupinou ukazatelů byly ukazatele zadluženosti. V této oblasti bylo patrné, že v roce 2008 byla zadluženost nejvyšší. Avšak ve sledovaném období došlo ke zlepšení situace. Výrazně se v roce 2009 snížil ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu. V dalších letech byl jeho vývoj kolísavý a zdaleka nedosahoval doporučeného rozmezí 80%-120%. Úrokové krytí naopak vzrostlo, a to ve srovnání prvního a posledního roku sledovaného období o 1 076 p.b.. Negativní vývoj zaznamenal ukazatel běžné zadluženosti, jehož hodnoty v průběhu období narůstaly.

Jako další krok byl proveden rozklad vrcholového ukazatele. Za tento ukazatel byl zvolen ukazatel s nejvyšší rentabilitou, ukazatel rentability vlastního kapitálu. Pomocí metody postupných změn a logaritmické metody byly vypočítány míry vlivů vysvětlujících ukazatelů. Vývoj míry vlivu těchto ukazatelů ve sledovaném období byl velmi kolísavý, což bylo příčinou měnícího se pořadí vlivu vysvětlujících ukazatelů v jednotlivých letech. Pořadí vlivu se však shodovalo v obou aplikovaných metodách.

Z analýzy bylo evidentní financování podnikových potřeb z velké části dlouhodobými bankovními úvěry. I přes vysokou míru zadluženosti podnik vykazoval rostoucí nebo stabilní vývoj rentability. Zadluženost neměla vliv ani na likviditu podniku. Hodnoty likvidity se pohybovaly v doporučených hodnotách.

## **5. Závěr**

Cílem této bakalářské práce bylo posouzení finanční situace společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. za období od roku 2008 do roku 2012 pomocí poměrových ukazatelů.

V úvodu této bakalářské práce byly popsány obsahy jednotlivých dílčích kapitol, které se v práci vyskytovaly a byl stanoven cíl práce. Ve druhé kapitole byla teoreticky popsána finanční analýza. Třetí kapitola zachytila charakteristiku podniku a také byla provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty za sledované období. Provedení horizontální a vertikální analýzy napomohlo ke zjištění položek, které se nejvíce meziročně anebo v běžném období podílejí na změnách celkových aktiv nebo na výši čistého zisku. V následující kapitole byla zhodnocena finanční situace podniku. V této části bylo využito právě teoretické části, která popisovala metody a jednotlivé postupy analýzy, které byly aplikovány v podnikovém prostředí.

Finanční analýza je součástí finančního řízení firmy a pomáhá vyhodnocovat finanční situaci podniku. Výsledky finanční analýzy by mohli být přínosem pro podnik, jelikož napomáhá v rozhodování o budoucích postupech podniku.

Z výsledků finanční analýzy společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. bylo zřejmé celkové zlepšení finanční situace podniku. První rok sledovaného období byl pro společnost nejhorší. Podnik byl rentabilní, ale nedosahoval takové výnosnosti jako v následujících letech. Hodnoty celkové a pohotové likvidity se pohybovaly nad doporučenými hodnotami, což znamenalo zbytečné množství vázaných peněžních prostředků ve formě zásob. Hlavně na zvýšenou pohotovou likviditu měl vliv stav dlouhodobých pohledávek. V následujících letech se tedy finanční situace zlepšovala.

## Seznam použité literatury

### Odborná literatura:

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2.vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6
- [2] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha, 2004. 180 s. ISBN 80-245-0684-X
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2.vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [4] MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2.vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2
- [5] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. Praha: GRADA Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [6] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4.vyd. Praha: GRADA Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [7] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [8] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: GRADA Publishing, 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1

### Internetové zdroje:

- [1] AL INVEST Břidličná, a.s. O společnosti [online]. 2012. [cit. 2014-04-10] Dostupné z: <http://www.alinvest.cz/cs/o-spolecnosti/profil-spolecnosti>

## Seznam zkratk

A	Celková aktiva
CF	Cash Flow
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČSN	Česká technická norma
EAT	Čistý zisk
EBIT	Výsledek hospodaření před zdaněním a úroky
p.b.	Procentní bod
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
T	Tržby z prodeje vlastního kapitálu
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne .....  
9.5.2014

.....  
Jakub Hruboš

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1 Rozvaha za období 2008 – 2012 v plném znění (v tis. Kč)

Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztráty za období 2008 – 2012 (v tis. Kč)

Příloha č. 3 Horizontální analýza rozvahy za období 2009 – 2012

Příloha č. 4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2009 – 2012

Příloha č. 5 Vertikální analýza rozvahy za období 2008 – 2012 (v %)

Příloha č. 6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2008 – 2012 (v %)

## Příloha č.1

*Rozvaha za období 2008 – 2012 v plném znění (v tis. Kč)*

		Číslo řádku	Skutečné stavy rozvah				
			2008	2009	2010	2011	2012
<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02+03+31+63)</b>		<b>001</b>	<b>3 137 827</b>	<b>2 278 432</b>	<b>2 473 966</b>	<b>2 560 284</b>	<b>2 507 265</b>
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	0
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04+13+23)</b>	<b>003</b>	<b>1 157 824</b>	<b>1 137 206</b>	<b>1 091 941</b>	<b>1 067 583</b>	<b>1 087 560</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	9 163	8 207	8 673	3 553	3 596
1.	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0	0
3.	Software	007	8 989	6 035	4 015	1 172	471
4.	Ocenitelná práva	008	128	156	120	88	57
5.	Goodwill (+/-)	009	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	2 016	4 364	2 293	3 039
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	46	0	174	0	29
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (r. 14 až 22)	013	1 142 780	1 123 118	1 083 268	1 064 030	1 083 964
1.	Pozemky	014	32 994	32 741	32 753	32 753	32 753
2.	Stavby	015	471 024	457 269	454 107	442 230	471 577
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	785 908	749 969	752 819	666 514	606 211
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata.	018	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	167	167	167	167	167
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	22 509	71 804	6 943	42 773	67 989
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	50 146	3 351	877	16 205	14 093
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	022	-219 968	-192 183	-164 398	-136 612	-108 826
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	5 881	5 881	0	0	0
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	5 881	5 881	0	0	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	0	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	0	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry-ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	027	0	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0	0	0	0
6.	Pořizovací dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva (ř. 32+39+48+58)	031	1 975 008	1 138 197	1 378 151	1 483 314	1 413 017
C.I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	855 325	544 190	642 227	662 393	694 001
1.	Materiál	033	413 645	178 094	214 384	195 816	224 701
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	304 292	237 015	273 253	303 786	285 401
3.	Výrobky	035	137 381	128 991	154 500	162 791	183 881
4.	Zvířata	036	0	0	0	0	0
5.	Zboží	037	0	0	0	0	0
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	7	90	90	0	18
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	421 213	0	0	0	0

1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0	0	0
2.	Pohledávky-ovládající a řídící osoba	041	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky-podstatný vliv	042	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0	0	0	0
6.	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	046	421 213	0	0	0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	688 613	572 589	724 085	788 345	710 695
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	497 346	492 712	604 350	666 787	663 176
2.	Pohledávky-ovládající a řídící osoba	050	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky-podstatný vliv	051	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0	0	0
6.	Stát-daňové pohledávky	054	65 671	63 605	89 906	104 616	33 973
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	2 434	983	2 176	3 739	3 430
8.	Dohadné účty aktivní	056	8 565	15 112	27 583	13 100	10 116
9.	Jiné pohledávky	057	114 897	177	70	103	0
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	9 857	21 418	11 839	32 576	8 321
1.	Peníze	059	649	595	844	669	702
2.	Účty v bankách	060	9 208	20 823	10 995	31 907	7 619
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0	0	0	0	0
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0	0	0
D.I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	4 995	3 029	3 874	9 387	6 688
1.	Náklady příštích období	064	4 995	3 029	3 874	9 387	6 688
2.	Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	066	0	0	0	0	0
<b>PASIVA CELKEM (ř. 68+85+118)=ř. 001</b>		<b>067</b>	<b>3 137 827</b>	<b>2 278 432</b>	<b>2 473 966</b>	<b>2 560 284</b>	<b>2 507 265</b>
A.	Vlastní kapitál (ř. 69+73+78+81+84)	068	881 708	761 829	810 066	830 233	901 892
A.I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	265 000	265 000	265 000	265 000	265 000
1.	Základní kapitál	070	265 000	265 000	265 000	265 000	265 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu (+/-)	072	0	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	073	212 209	0	0	-16 695	-840
1.	Emisní ážio	074	0	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	0	0	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	076	212 209	0	0	-16 695	-840
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách (+/-)	077	0	0	0	0	0
5.	Rozdíl z přeměn společnosti	078	0	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 79+80)	079	21 948	24 869	29 485	35 897	42 840
1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	080	21 948	24 869	29 485	35 897	42 840
2.	Statutární a ostatní fondy	081	0	0	0	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 82+83)	082	324 152	379 630	387 344	409 169	459 088
1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	324 152	379 630	387 344	409 169	459 088
2.	Neuhrazený ztráta minulých let (-)	084	0	0	0	0	0



A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (ř. 01-69-73-78-81-85-118)=ř. 60 výkazu zisku a ztráty v plném rozsahu	085	58 339	92 330	128 237	136 862	135 804
B.	Cizí zdroje (ř. 86+91+102+114)	086	2 256 119	1 516 603	1 663 900	1 730 051	1 605 373
B.I.	Rezervy (ř. 87+90)	087	19 329	29 347	33 771	44 886	15 848
1.	Rezervy podle zvláštních předpisů	088	9 413	3 906	0	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089	0	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmu	090	9 916	25 441	33 771	38 960	4 549
4.	Ostatní rezervy	091	0	0	0	5 926	11 299
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)	092	365 903	111 554	111 221	105 201	100 936
1.	Závazky z obchodních vztahů	093	0	0	0	0	0
2.	Závazky-ovládající a řídící osoba	094	0	0	0	0	0
3.	Závazky-podstatný vliv	095	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	096	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	098	0	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	100	0	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	101	205 052	0	0	2 329	0
10.	Odložený daňový závazek	102	160 851	111 554	111 221	102 872	100 936
B.III.	Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	103	557 967	500 408	694 485	698 265	632 980
1.	Závazky z obchodních vztahů	104	456 585	421 062	598 299	597 868	535 214
2.	Závazky-ovládající a řídící osoba	105	0	0	0	0	0
3.	Závazky-podstatný vliv	106	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	0	0	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	108	19 289	17 899	18 710	17 495	18 931
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	10 058	9 490	10 076	9 651	10 374
7.	Stát-daňové závazky a dotace	110	2 692	4 769	3 936	5 354	6 590
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	1 772	1 704	3 060	1 051	1 568
9.	Vydané dluhopisy	112	0	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	113	39 979	40 904	53 755	39 973	58 641
11.	Jiné závazky	114	27 592	4 580	6 649	26 873	1 662
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	115	1 312 920	875 294	824 423	881 699	855 609
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	1 144 959	860 000	0	870 000	825 000
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	167 961	15 294	824 423	11 699	30 609
3.	Krátkodobé bankovní výpomoci	118	0	0	0	0	0
C.I.	Časové rozlišení (ř. 119+120)	119	0	0	0	0	0
1.	Výdaje příštích období	120	0	0	0	0	0
2.	Výnosy příštích období	121	0	0	0	0	0

Zdroj: Výroční zprávy za období 2008 - 2012

## Příloha č. 2

*Výkaz zisku a ztráty za období 2008 – 2012 (v tis. Kč)*

			Výkazy zisku a ztráty za sledovaná období				
		Číslo řádku	2008	2009	2010	2011	2012
I.	Tržby za prodej zboží	01	0	21 872	0	11 533	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	0	21 486	0	11 423	0
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	0	386	0	110	0
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	3 735 247	3 149 831	4 026 752	4 313 868	4 197 561
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	3 797 062	3 208 846	3 944 161	4 252 306	4 163 384
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-83 489	-76 691	63 044	39 116	3 314
3.	Aktivace	07	21 674	17 676	19 547	22 446	30 863
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	3 178 262	2 680 128	3 291 346	3 578 399	3 473 206
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	2 982 248	2 483 154	3 108 441	3 382 950	3 277 231
2.	Služby	10	196 014	196 974	182 905	195 449	195 975
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	556 985	470 089	735 406	735 579	725 355
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	395 752	368 642	402 590	402 718	398 681
1.	Mzdové náklady	13	287 666	268 516	292 235	292 622	287 915
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	6 012	9 033	9 480	7 982	8 640
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	96 843	86 402	96 214	97 557	97 494
4.	Sociální náklady	16	5 231	4 691	4 661	4 557	4 632
D.	Daně a poplatky	17	4 250	5 054	5 788	5 688	5 746
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	116 450	113 320	112 046	110 728	108 140
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	34 137	16 948	28 113	35 905	35 053
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	12 877	827	2 360	9 870	3 815
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	21 260	16 121	25 753	26 035	31 238
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	22 374	17 610	17 829	27 882	22 751
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	2 417	274	9	7 326	1 694
2.	Prodaný materiál	24	19 957	17 336	17 820	20 556	21 057
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	25	-4 610	10 793	2 961	13 155	6 171
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	38 784	78 407	45 510	27 550	27 797
H.	Ostatní provozní náklady	27	40 366	26 461	35 644	32 813	37 823
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0
*	<b>Provozní výsledek hospodaření [ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - (+/-25) + 26 - 27 + (-28) - (-29)]</b>	<b>30</b>	<b>49 324</b>	<b>23 564</b>	<b>232 171</b>	<b>206 050</b>	<b>207 893</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)	33	0	0	0	0	0
1.	Výnosy z podílů ovládaných a řízených osob a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0	0

2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0	0
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	44 325	2 906	4 597	6 672	8 525
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	2 908	48 421	6 666	8 496	509
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41	0	0	0	-5 881	0
X.	Výnosové úroky	42	258	66	18	36	30
N.	Nákladové úroky	43	83 937	40 609	29 541	24 164	14 702
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	177 930	307 747	44 790	65 117	59 965
O.	Ostatní finanční náklady	45	110 209	126 992	83 708	79 733	89 990
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0
*	<b>Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - (+/-41) + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47)]</b>	<b>48</b>	<b>25 459</b>	<b>94 697</b>	<b>-70 510</b>	<b>-34 687</b>	<b>-36 681</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	16 384	25 931	33 424	34 501	35 408
1.	- splatná	50	9 899	25 451	33 757	38 934	41 063
2.	- odložená	51	6 485	480	-333	-4 433	-5 655
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)</b>	<b>52</b>	<b>58 399</b>	<b>92 330</b>	<b>128 237</b>	<b>136 862</b>	<b>135 804</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0	0	0
1.	- splatná	56	0	0	0	0	0
2.	- odložená	57	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0	0	0	0
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)</b>	<b>60</b>	<b>58 399</b>	<b>92 330</b>	<b>128 237</b>	<b>136 862</b>	<b>135 804</b>
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)</b>	<b>61</b>	<b>74 783</b>	<b>118 261</b>	<b>161 661</b>	<b>171 363</b>	<b>171 212</b>

Zdroj: Výroční zprávy za období 2008 - 2012

### Příloha č. 3

#### *Horizontální analýza rozvahy za období 2009 – 2012*

		Číslo řádku	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna
			2009	2009	2010	2010	2011	2011	2012	2012
<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02+03+31+63)</b>		001	-859 395	-27,39	195 534	8,58	86 318	3,49	-53 019	-2,07
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04+13+23)	003	-20 618	-1,78	-45 265	-3,98	-24 358	-2,23	19 977	1,87
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)	004	-956	-10,43	466	5,68	-5 120	-59,03	43	1,21
3.	Software	007	-2 954	-32,86	-2 020	-33,47	-2 843	-70,81	-701	-59,81
4.	Ocenitelná práva	008	28	21,88	-36	-23,08	-32	-26,67	-31	-35,23
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	2 016	0,00	2 348	116,47	-2 071	-47,46	746	32,53
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	-46	-100,00	174	0,00	-174	-100,00	29	0,00
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (r. 14 až 22)	013	-19 662	-1,72	-39 850	-3,55	-19 238	-1,78	19 934	1,87
1.	Pozemky	014	-253	-0,77	12	0,04	0	0,00	0	0,00
2.	Stavby	015	-13 755	-2,92	-3 162	-0,69	-11 877	-2,62	29 347	6,64
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	-35 939	-4,57	2 850	0,38	-86 305	-11,46	-60 303	-9,05
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	49 295	219,00	-64 861	-90,33	35 830	516,06	25 216	58,95
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	-46 795	-93,32	-2 474	-73,83	15 328	1747,78	-2 112	-13,03
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	022	27 785	-12,63	27 785	-14,46	27 786	-16,90	27 786	-20,34
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	0	0,00	-5 881	-100,00	0	0,00	0	0,00
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0	0,00	-5 881	-100,00	0	0,00	0	0,00
C.	Oběžná aktiva (ř. 32+39+48+58)	031	-836 811	-42,37	239 954	21,08	105 163	7,63	-70 297	-4,74
C.I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	-311 135	-36,38	98 037	18,02	20 166	3,14	31 608	4,77
1.	Materiál	033	-235 551	-56,95	36 290	20,38	-18 568	-8,66	28 885	14,75
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	-67 277	-22,11	36 238	15,29	30 533	11,17	-18 385	-6,05
3.	Výrobky	035	-8 390	-6,11	25 509	19,78	8291	5,37	21 090	12,96
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	83	1185,71	0	0,00	-90	-100,00	18	0,00
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	-421 213	-100,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
7.	Jiné pohledávky	046	-421 213	-100,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C.III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	-116 024	-16,85	151 496	26,46	64 260	8,87	-77 650	-9,85
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	-4 634	-0,93	111 638	22,66	62 437	10,33	-3 611	-0,54
6.	Stát-daňové pohledávky	054	-2 066	-3,15	26 301	41,35	14 710	16,36	-70 643	-67,53
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	-1 451	-59,61	1 193	121,36	1 563	71,83	-309	-8,26

8.	Dohadné účty aktivní	056	6 547	76,44	12 471	82,52	-14 483	-52,51	-2 984	-22,78
9.	Jiné pohledávky	057	-114 720	-99,85	-107	-60,45	33	47,14	-103	-100,00
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	11 561	117,29	-9 579	-44,72	20 737	175,16	-24 255	-74,46
1.	Peníze	059	-54	-8,32	249	41,85	-175	-20,73	33	4,93
2.	Účty v bankách	060	11 615	126,14	-9 828	-47,20	20 912	190,20	-24 288	-76,12
D.I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	-1 966	-39,36	845	27,90	5 513	142,31	-2 699	-28,75
1.	Náklady příštích období	064	-1 966	-39,36	845	27,90	5 513	142,31	-2 699	-28,75

Zdroj: Vlastní výpočty

	Číslo řádku	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna
		2009	2009	2010	2010	2011	2011	2012	2012
<b>PASIVA CELKEM (ř. 68+85+118)=ř. 001</b>	067	-859 395	-27,39	195 534	8,58	86 318	3,49	-53 019	-2,07
A. Vlastní kapitál (ř. 69+73+78+81+84)	068	-119 879	-13,60	48 237	6,33	20 167	2,49	71 659	8,63
A.II. Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	073	-212 209	-100,00	0	0,00	-16 695	0,00	15 855	-94,97
3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	076	-212 209	-100,00	0	0,00	-16 695	0,00	15 855	-94,97
A.III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 79+80)	079	2 921	13,31	4 616	18,56	6 412	21,75	6 943	19,34
1. Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	080	2 921	13,31	4 616	18,56	6 412	21,75	6 943	19,34
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let (ř. 82+83)	082	55 478	17,11	7 714	2,03	21 825	5,63	49 919	12,20
1. Nerozdělený zisk minulých let	083	55 478	17,11	7 714	2,03	21 825	5,63	49 919	12,20
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (ř. 01-69-73-78-81-85-118)=ř. 60 výkazu zisku a ztráty v plném rozsahu	085	33 991	58,26	35 907	38,89	8 625	6,73	-1 058	-0,77
B. Cizí zdroje (ř. 86+91+102+114)	086	-739 516	-32,78	147 297	9,71	66 151	3,98	-124 678	-7,21
B.I. Rezervy (ř. 87+90)	087	10 018	51,83	4 424	15,07	11 115	32,91	-29 038	-64,69
1. Rezervy podle zvláštních předpisů	088	-5 507	-58,50	-3 906	-100,00	0	0,00	0	0,00
3. Rezerva na daň z příjmu	090	15 525	156,57	8 330	32,74	5 189	15,37	-34 411	-88,32
4. Ostatní rezervy	091	0	0,00	0	0,00	5 926	0,00	5 373	90,67
B.II. Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)	092	-254 349	-69,51	-333	-0,30	-6 020	-5,41	-4 265	-4,05
9. Jiné závazky	101	-205 052	-100,00	0	0,00	2 329	0,00	-2 329	-100,00
10. Odložený daňový závazek	102	-49 297	-30,65	-333	-0,30	-8 349	-7,51	-1 936	-1,88
B.III. Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	103	-57 559	-10,32	194 077	38,78	3 780	0,54	-65 285	-9,35
1. Závazky z obchodních vztahů	104	-35 523	-7,78	177 237	42,09	-431	-0,07	-62 654	-10,48
5. Závazky k zaměstnancům	108	-1 390	-7,21	811	4,53	-1 215	-6,49	1 436	8,21
6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	-568	-5,65	586	6,17	-425	-4,22	723	7,49

7.	Stát-daňové závazky a dotace	110	2 077	77,15	-833	-17,47	1 418	36,03	1 236	23,09
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	-68	-3,84	1 356	79,58	-2 009	-65,65	517	49,19
10.	Dohadné účty pasivní	113	925	2,31	12 851	31,42	-13 782	-25,64	18 668	46,70
11.	Jiné závazky	114	-23 012	-83,40	2 069	45,17	20 224	304,17	-25 211	-93,82
B.IV	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	115	-437 626	-33,33	-50 871	-5,81	57 276	6,95	-26 090	-2,96
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	-284 959	-24,89	-860 000	-100,00	870 000	0,00	-45 000	-5,17
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	-152 667	-90,89	809 129	5290,50	-812 724	-98,58	18 910	161,64

Zdroj: Vlastní výpočty

## Příloha č. 4

### *Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2009 – 2012*

		Číslo řádku	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna
			2009	2009	2010	2010	2011	2011	2012	2012
I.	Tržby za prodej zboží	01	21 872	0,00	-21 872	-100,00	11 533	0,00	-11 533	-100,00
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	21 486	0,00	-21 486	-100,00	11 423	0,00	-11 423	-100,00
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	386	0,00	-386	-100,00	110	0,00	-110	-100,00
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	-585 416	-15,67	876 921	27,84	287 116	7,13	-116 307	-2,70
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	-588 216	-15,49	735 315	22,92	308 145	7,81	-88 922	-2,09
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	6 798	-8,14	139 735	-182,21	-23 928	-37,95	-35 802	-91,53
3.	Aktivace	07	-3 998	-18,45	1 871	10,58	2 899	14,83	8 417	37,50
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	-498 134	-15,67	611 218	22,81	287 053	8,72	-105 193	-2,94
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	-499 094	-16,74	625 287	25,18	274 509	8,83	-105 719	-3,13
2.	Služby	10	960	0,49	-14 069	-7,14	12 544	6,86	526	0,27
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	-86 896	-15,60	265 317	56,44	173	0,02	-10 224	-1,39
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	-27 110	-6,85	33 948	9,21	128	0,03	-4 037	-1,00
1.	Mzdové náklady	13	-19 150	-6,66	23 719	8,83	387	0,13	-4 707	-1,61
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	3 021	50,25	447	4,95	-1 498	-15,80	658	8,24
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	-10 441	-10,78	9 812	11,36	1 343	1,40	-63	-0,06
4.	Sociální náklady	16	-540	-10,32	-30	-0,64	-104	-2,23	75	1,65
D.	Daně a poplatky	17	804	18,92	734	14,52	-100	-1,73	58	1,02
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	-3 130	-2,69	-1 274	-1,12	-1 318	-1,18	-2 588	-2,34
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	-17 189	-50,35	11 165	65,88	7 792	27,72	-852	-2,37
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	-12 050	-93,58	1 533	185,37	7 510	318,22	-6 055	-61,35
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	-5 139	-24,17	9 632	59,75	282	1,10	5 203	19,98
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	-4 764	-21,29	219	1,24	10 053	56,39	-5 131	-18,40
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	-2 143	-88,66	-265	-96,72	7 317	81 300,00	-5 632	-76,88
2.	Prodaný materiál	24	-2 621	-13,13	484	2,79	2 736	15,35	501	2,44
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	15 403	-334,12	-7 832	-72,57	10 194	344,28	-6 984	-53,09

	(+/-)									
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	39 623	102,16	-32 897	-41,96	-17 960	-39,46	247	0,90
H.	Ostatní provozní náklady	27	-13 905	-34,45	9 183	34,70	-2 831	-7,94	5 010	15,27
*	<b>Provozní výsledek hospodaření [ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - (+/-25) + 26 - 27 + (-28) - (-29)]</b>	<b>30</b>	-25 760	-52,23	208 607	885,28	-26 121	-11,25	1 843	0,89
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	-41 419	-93,44	1 691	58,19	2 075	45,14	1 853	27,77
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	45 513	1565,10	-41 755	-86,23	1 830	27,45	-7 987	-94,01
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41	0	0,00	0	0,00	-5 881	0,00	5 881	-100,00
X.	Výnosové úroky	42	-192	-74,42	-48	-72,73	18	100,00	-6	-16,67
N.	Nákladové úroky	43	-43 328	-51,62	-11 068	-27,26	-5 377	-18,20	-9 462	-39,16
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	129 817	72,96	-262 957	-85,45	20 327	45,38	-5 152	-7,91
O.	Ostatní finanční náklady	45	16 783	15,23	-43 284	-34,08	-3 975	-4,75	10 257	12,86
*	<b>Finanční výsledek hospodaření [(ř.31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - (+/-41) + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47)]</b>	<b>48</b>	69 238	271,96	-165 207	-174,46	35 823	-50,81	-1 994	5,75
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.50 + 51)	49	9 547	58,27	7 493	28,90	1 077	3,22	907	2,63
1.	- splatná	50	15 552	157,11	8 306	32,64	5 177	15,34	2 129	5,47
2.	- odložená	51	-6 005	-92,60	-813	-169,38	-4 100	1231,23	-1 222	27,57
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)</b>	<b>52</b>	33 931	58,10	35 907	38,89	8 625	6,73	-1 058	-0,77
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 49)</b>	<b>60</b>	33 931	58,10	35 907	38,89	8 625	6,73	-1 058	-0,77
*** *	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)</b>	<b>61</b>	43 478	58,14	43 400	36,70	9 702	6,00	-151	-0,09

Zdroj: Vlastní výpočty



## Příloha č. 5

### Vertikální analýza rozvahy za období 2008 – 2012 (v %)

		Číslo řádku	2008	2009	2010	2011	2012
<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02+03+31+63)</b>		<b>001</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04+13+23)	003	36,90	49,91	44,14	41,70	43,38
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)	004	0,29	0,36	0,35	0,14	0,14
3.	Software	007	0,29	0,26	0,16	0,05	0,02
4.	Ocenitelná práva	008	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0,00	0,09	0,18	0,09	0,12
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (r. 14 až 22)	013	36,42	49,29	43,79	41,56	43,23
1.	Pozemky	014	1,05	1,44	1,32	1,28	1,31
2.	Stavby	015	15,01	20,07	18,36	17,27	18,81
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	25,05	32,92	30,43	26,03	24,18
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	0,72	3,15	0,28	1,67	2,71
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	1,60	0,15	0,04	0,63	0,56
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	022	-7,01	-8,43	-6,65	-5,34	-4,34
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	0,19	0,26	0,00	0,00	0,00
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0,19	0,26	0,00	0,00	0,00
C.	Oběžná aktiva (ř. 32+39+48+58)	031	62,94	49,96	55,71	57,94	56,36
C.I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	27,26	23,88	25,96	25,87	27,68
1.	Materiál	033	13,18	7,82	8,67	7,65	8,96
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	9,70	10,40	11,05	11,87	11,38
3.	Výrobky	035	4,38	5,66	6,25	6,36	7,33
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	13,42	0,00	0,00	0,00	0,00
7.	Jiné pohledávky	046	13,42	0,00	0,00	0,00	0,00
C.III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	21,95	25,13	29,27	30,79	28,35
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	15,85	21,63	24,43	26,04	26,45
6.	Stát-daňové pohledávky	054	2,09	2,79	3,63	4,09	1,35
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	0,08	0,04	0,09	0,15	0,14
8.	Dohadné účty aktivní	056	0,27	0,66	1,11	0,51	0,40
9.	Jiné pohledávky	057	3,66	0,01	0,00	0,00	0,00
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	0,31	0,94	0,48	1,27	0,33
1.	Peníze	059	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03
2.	Účty v bankách	060	0,29	0,91	0,44	1,25	0,30
D.I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	0,16	0,13	0,16	0,37	0,27
1.	Náklady příštích období	064	0,16	0,13	0,16	0,37	0,27

Zdroj: Vlastní výpočty

		Číslo řádku	2008	2009	2010	2011	2012
<b>PASIVA CELKEM (ř. 68+85+118)=ř. 001</b>		<b>067</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
A.	Vlastní kapitál (ř. 69+73+78+81+84)	068	28,10	33,44	32,74	32,43	35,97
A.I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	8,45	11,63	10,71	10,35	10,57
1.	Základní kapitál	070	8,45	11,63	10,71	10,35	10,57
A.II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	073	6,76	0,00	0,00	-0,65	-0,03
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	076	6,76	0,00	0,00	-0,65	-0,03
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 79+80)	079	0,70	1,09	1,19	1,40	1,71
1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	080	0,70	1,09	1,19	1,40	1,71
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 83+84)	082	10,33	16,66	15,66	15,98	18,31
1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	10,33	16,66	15,66	15,98	18,31
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (ř. 01-69-73-78-81-85-118)=ř. 60 výkazu zisku a ztráty v plném rozsahu	085	1,86	4,05	5,18	5,35	5,42
B.	Cizí zdroje (ř. 86+91+102+114)	086	71,90	66,56	67,26	67,57	64,03
B.I.	Rezervy (ř. 87+90)	087	0,62	1,29	1,37	1,75	0,63
1.	Rezervy podle zvláštních předpisů	088	0,30	0,17	0,00	0,00	0,00
3.	Rezerva na daň z příjmu	090	0,32	1,12	1,37	1,52	0,18
4.	Ostatní rezervy	091	0,00	0,00	0,00	0,23	0,45
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)	092	11,66	4,90	4,50	4,11	4,03
9.	Jiné závazky	101	6,53	0,00	0,00	0,09	0,00
10.	Odložený daňový závazek	102	5,13	4,90	4,50	4,02	4,03
B.III.	Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	103	17,78	21,96	28,07	27,27	25,25
1.	Závazky z obchodních vztahů	104	14,55	18,48	24,18	23,35	21,35
5.	Závazky k zaměstnancům	108	0,61	0,79	0,76	0,68	0,76
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	0,32	0,42	0,41	0,38	0,41
7.	Stát-daňové závazky a dotace	110	0,09	0,21	0,16	0,21	0,26
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	0,06	0,07	0,12	0,04	0,06
10.	Dohadné účty pasivní	113	1,27	1,80	2,17	1,56	2,34
11.	Jiné závazky	114	0,88	0,20	0,27	1,05	0,07
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	115	41,84	38,42	33,32	34,44	34,13
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	36,49	37,75	0,00	33,98	32,90
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	5,35	0,67	33,32	0,46	1,22

Zdroj: Vlastní výpočty

## Příloha č. 6

### Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2008 – 2012 (v %)

		Číslo řádku	2008	2009	2010	2011	2012
I.	Tržby za prodej zboží	01	0,00	0,68	0,00	0,27	0,00
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	0,00	0,67	0,00	0,27	0,00
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	98,37	98,16	102,09	101,45	100,82
1.	<b>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</b>	<b>05</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-2,20	-2,39	1,60	0,92	0,08
3.	Aktivace	07	0,57	0,55	0,50	0,53	0,74
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	83,70	83,52	83,45	84,15	83,42
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	78,54	77,38	78,81	79,56	78,72
2.	Služby	10	5,16	6,14	4,64	4,60	4,71
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	14,67	14,65	18,65	17,30	17,42
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	10,42	11,49	10,21	9,47	9,58
1.	Mzdové náklady	13	7,58	8,37	7,41	6,88	6,92
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0,16	0,28	0,24	0,19	0,21
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	2,55	2,69	2,44	2,29	2,34
4.	Sociální náklady	16	0,14	0,15	0,12	0,11	0,11
D.	Daně a poplatky	17	0,11	0,16	0,15	0,13	0,14
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	3,07	3,53	2,84	2,60	2,60
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	0,90	0,53	0,71	0,84	0,84
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	0,34	0,03	0,06	0,23	0,09
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	0,56	0,50	0,65	0,61	0,75
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	0,59	0,55	0,45	0,66	0,55
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0,06	0,01	0,00	0,17	0,04
2.	Prodaný materiál	24	0,53	0,54	0,45	0,48	0,51
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	25	-0,12	0,34	0,08	0,31	0,15
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	1,02	2,44	1,15	0,65	0,67
H.	Ostatní provozní náklady	27	1,06	0,82	0,90	0,77	0,91
*	<b>Provozní výsledek hospodaření [ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - (+/-25) + 26 - 27 + (-28) - (-29)]</b>	<b>30</b>	<b>1,30</b>	<b>0,73</b>	<b>5,89</b>	<b>4,85</b>	<b>4,99</b>
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	1,17	0,09	0,12	0,16	0,20
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0,08	1,51	0,17	0,20	0,01

M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41	0,00	0,00	0,00	-0,14	0,00
X.	Výnosové úroky	42	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
N.	Nákladové úroky	43	2,21	1,27	0,75	0,57	0,35
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	4,69	9,59	1,14	1,53	1,44
O.	Ostatní finanční náklady	45	2,90	3,96	2,12	1,88	2,16
*	<b>Finanční výsledek hospodaření [(ř.31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - (+/-41) + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47)]</b>	<b>48</b>	<b>0,67</b>	<b>2,94</b>	<b>-1,79</b>	<b>-0,82</b>	<b>-0,88</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.50 + 51)	49	0,43	0,81	0,85	0,81	0,85
1.	- splatná	50	0,26	0,79	0,86	0,92	0,99
2.	- odložená	51	0,17	0,01	-0,01	-0,10	-0,14
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30 + 48 - 49)</b>	<b>52</b>	<b>1,54</b>	<b>2,88</b>	<b>3,25</b>	<b>3,22</b>	<b>3,26</b>
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř.52 + 58 - 59)</b>	<b>60</b>	<b>1,54</b>	<b>2,88</b>	<b>3,25</b>	<b>3,22</b>	<b>3,26</b>
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř.30 + 48 + 53 - 54)</b>	<b>61</b>	<b>1,97</b>	<b>3,69</b>	<b>4,10</b>	<b>4,03</b>	<b>4,11</b>

Zdroj: Vlastní výpočty